

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza firmy  
Financial analysis of the company

Student:  
Vedoucí bakalářské práce:

Jana Grygová  
Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2010

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Jana Grygová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Specializace: 00 Finance  
Téma: **Finanční analýza firmy**  
**Financial analysis of the company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metod finanční analýzy
  3. Charakteristika a popis firmy
  4. Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vyd. Praha: Ekopress, s. r. o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.  
GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 180 s. ISBN 80-245-0684-X.  
KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 160 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 07.05.2010

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracovala samostatně pod vedením Ing. Miroslava Čulíka, Ph.D. a uvedla v seznamu literatury všechny použité literární a odborné zdroje.“

V Ostravě dne 7. května 2010

Podpis

## Obsah

1	Úvod.....	3
2	Popis metod finanční analýzy .....	4
2.1	Předmět a úkol finanční analýzy.....	4
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	4
2.2.1	Interní uživatelé.....	4
2.2.2	Externí uživatelé .....	5
2.3	Zdroje vstupních informací .....	6
2.3.1	Rozvaha.....	6
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty .....	7
2.4	Metody finanční analýzy .....	7
2.4.1	Horizontální analýza .....	8
2.4.2	Vertikální analýza.....	9
2.4.3	Analýza poměrových ukazatelů .....	9
2.4.4	Analýza odchylek .....	17
2.4.5	Predikční modely .....	19
3	Charakteristika a popis firmy .....	22
3.1	Základní informace o společnosti a popis její činnosti.....	22
3.2	Finančně-ekonomická charakteristika podniku.....	23
4	Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků .....	24
4.1	Horizontální analýza .....	24
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy .....	24
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	27
4.2	Vertikální analýza .....	27
4.2.1	Vertikální analýza rozvahy .....	28
4.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	30

4.3	Analýza poměrových ukazatelů .....	32
4.3.1	Analýza rentability .....	32
4.3.2	Analýza likvidity .....	33
4.3.3	Analýza aktivity .....	35
4.3.4	Analýza zadluženosti .....	38
4.4	<i>Analýza odchylek</i> .....	40
4.4.1	Rozklad ROE pomocí logaritmické metody .....	40
4.4.2	Rozklad ROE pomocí funkcionální metody .....	41
4.5	Predikční modely .....	43
4.5.1	Tafflerův model .....	43
4.5.2	Index IN.....	43
5	Závěr .....	44
	Seznam použité literatury .....	45
	Seznam zkratk	
	Prohlášení o využití výsledků diplomové (bakalářské) práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

Finanční analýza je významnou součástí finančního řízení podniku. Pomocí speciálních metod komplexně posuzuje současnou finanční a ekonomickou situaci podniku a hodnotí také jejich vývoj v předchozích letech. Má schopnost odhalit případný nežádoucí vývoj či finanční problémy podniku, předejít jejich prohloubení a navrhnout vhodná řešení těchto problémů.

Cílem této bakalářské práce je pomocí metod finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti BENKO KLIMA s.r.o. v období let 2004 – 2008.

Finanční analýza bude provedena pomocí vybraných metod.

Bakalářská práce je rozdělena do dvou hlavních částí, teoretické a praktické.

První, teoretická část práce, se postupně věnuje vysvětlení pojmů finanční analýzy, popisu zdrojů informací a metod hodnocení finanční situace podniku.

V praktické části práce je pak nejprve charakterizován podnik BENKO KLIMA s.r.o., ve kterém byla analýza prováděna, a dále je přistoupeno k samotné aplikaci metod finanční analýzy, a to k metodám horizontální a vertikální analýzy, analýzy poměrových ukazatelů, k metodám vyčíslení vlivu ukazatelů a nakonec i k souhrnným modelům hodnotícím finanční situaci podniku.

## **2 Popis metod finanční analýzy**

### **2.1 Předmět a úkol finanční analýzy**

Finanční analýza představuje systematické hodnocení podnikové minulosti a současnosti pomocí souboru postupů, které jsou prováděny za účelem získání podkladů pro finanční řízení podniku. Pomáhá mimo jiné zjistit potřebné informace o úspěšnosti dosahování základních ekonomických cílů podnikové činnosti – požadované rentability a likvidity. Umožňuje nám komplexně vyjádřit majetkovou a finanční situaci podniku a případně hodnotit některé z jejich složek a jejich vývoj. Úkolem finanční analýzy je vytěžit ze zdrojových finančních výkazů potřebné informace, posoudit finanční zdraví podniku, zjistit jeho slabiny a navrhnout vedení podniku vhodná řešení. Takto získané údaje nám také umožňují jistý odhad budoucího vývoje podniku.

### **2.2 Uživatelé finanční analýzy**

Do kontaktu s podnikem přichází mnoho subjektů, které mají zájem o informace z finanční analýzy. Nejedná se tedy jen o interní uživatele, jako je samotné řízení (management) podniku, ale také o uživatele externí. Každý z těchto uživatelů má rozdílné zájmy a požadavky; postup finanční analýzy a její zaměření se pak liší dle cílové skupiny, pro kterou je vypracována.

#### **2.2.1 Interní uživatelé**

- **Vlastníci podniku**

Vlastníky podniku zajímá především vývoj ukazatelů ziskovosti, kapitálových výnosů a tržních ukazatelů. Ověřují si, zda jsou jimi vložené prostředky v podniku zhodnocovány a řádně využívány. (5)

- **Manažeři**

Manažeři sledují především platební schopnost podniku; znalost finanční situace jim umožňuje správně se rozhodovat při zajišťování optimální majetkové struktury a vhodných způsobů financování. Výsledky finanční analýzy využívají pro strategické i operativní řízení podniku.

- **Zaměstnanci**

Zájem zaměstnanců směřuje k jistotě zaměstnání a platových podmínek, sledují tudíž prosperitu podniku, jeho hospodářskou a finanční stabilitu. Mohou být často motivováni zlepšovat výsledky hospodaření firmy, například provizí z realizované zakázky.

### **2.2.2 Externí uživatelé**

- **Stát a jeho orgány**

Stát se zajímá o finančně–účetní informace především kvůli kontrole správného plnění daňových povinností. Získaná data ale také potřebuje při schvalování dotací a kvůli statistickým záznamům.

- **Banky a věřitelé**

Banky a věřitelé sledují likviditu, zadluženost a solventnost podniku. Podle získaných informací se pak rozhodují, zda dlužníkovi poskytnout peněžní prostředky, za jakých podmínek a v jaké výši tak, aby sami podstupovali co nejmenší riziko. Banka si také může v úvěrové smlouvě vymínit změnu úvěrových podmínek v závislosti na změně ukazatele zadluženosti podniku.

- **Obchodní partneři**

Dodavatelé se z krátkodobého hlediska zaměřují především na to, zda je podnik schopen včas hradit své závazky. Z dlouhodobého hlediska jim jde o stabilitu podniku, neboť jsou pro ně důležité trvalé a spolehlivé obchodní kontakty. Odběratelé (zákazníci) mají rovněž zájem na stabilitě podniku, aby jejich výroba nebyla ohrožena špatnou finanční situací nebo dokonce neočekávaným bankrotem jejich dodavatele. Finančně stabilní podnik jim také může poskytnout lepší obchodní podmínky, například delší dobu splatnosti faktur.

- **Konkurenti**

Konkurenční firmy mohou informace z finanční analýzy využít pro srovnání s jejich výsledky hospodaření, mohou se zajímat o cenovou politiku firmy, rentabilitu, obratovost různých aktiv a o další ukazatele. Podnik informace o své finanční situaci samozřejmě zveřejňovat nemusí, vystavuje se pak ale riziku horších obchodních podmínek či ztrátě důvěryhodnosti.



- **Auditoři, účetní, daňoví poradci podniku**

Auditoři, účetní a daňoví poradci za pomoci výsledků finanční analýzy pomáhají odhalit slabiny v hospodaření podniku, navrhuji řešení problémů a nejrozumnější opatření.

## **2.3 Zdroje vstupních informací**

Vstupní informace použité pro finanční analýzu by měly být kvalitní a komplexní, je nutno zahrnout do výpočtů veškerá data, která by mohla ovlivnit výsledky hodnocení.

Zdroje lze rozdělit do tří skupin:

- Finanční informace – patří sem účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy a různé externí informace, například burzovní.
- Kvantifikovatelné nefinanční informace – do této skupiny se řadí firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti a také interní směrnice.
- Nekvantifikovatelné informace – jsou to například zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, různá nezávislá hodnocení a prognostiky.

Nejčastěji jsou informace pro finanční analýzu čerpány z finančního účetnictví podniku. Pokud podnik vede vnitropodnikové účetnictví v jakékoli formě, jsou i tyto interní výkazy velmi důležité, protože poskytují podrobnější členění, a jeho použití vede k zpřesnění výsledků finanční analýzy. (5)

Základní účetní výkazy finančního účetnictví, které tvoří účetní závěrku, jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Podnik může také sestavovat výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow).

### **2.3.1 Rozvaha**

Rozvaha (balance) podává informace o majetkové a kapitálové struktuře podniku. Její základní prvky jsou tedy majetek (aktiva) a zdroje financování (pasiva). Součet aktiv se musí rovnat součtu pasiv. Jednotlivé položky v rozvaze jsou uspořádány podle stupně likvidity a uvádějí se jako stavy ke konci běžného účetního období a stavy na konci minulého účetního období; tvoří tedy statický přehled k určitému datu, zpravidla

k poslednímu dni v kalendářním roce. Rozvaha sumarizuje všechny transakce podniku zaznamenané v jeho účetnictví. Ostatní výkazy jsou pak jen rozvedení některé rozvahové položky (např. výkaz zisku a ztráty podrobněji rozvádí položku výsledku hospodaření). Strukturu rozvahy uvádí následující tabulka 2.1.

**Tabulka 2.1** *Struktura rozvahy*

Aktiva celkem	Pasiva celkem
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	A. Vlastní kapitál
B. Dlouhodobý majetek	A.I. Základní kapitál
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II. Kapitálové fondy
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	A.III. Fondy ze zisku
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	A.IV. Výsledek hospodaření minulých let
C. Krátkodobý majetek	A.V. Výsledek hospodaření běžného období
C.I. Zásoby	B. Cizí kapitál
C.II. Dlouhodobé pohledávky	B.I. Rezervy

### 2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

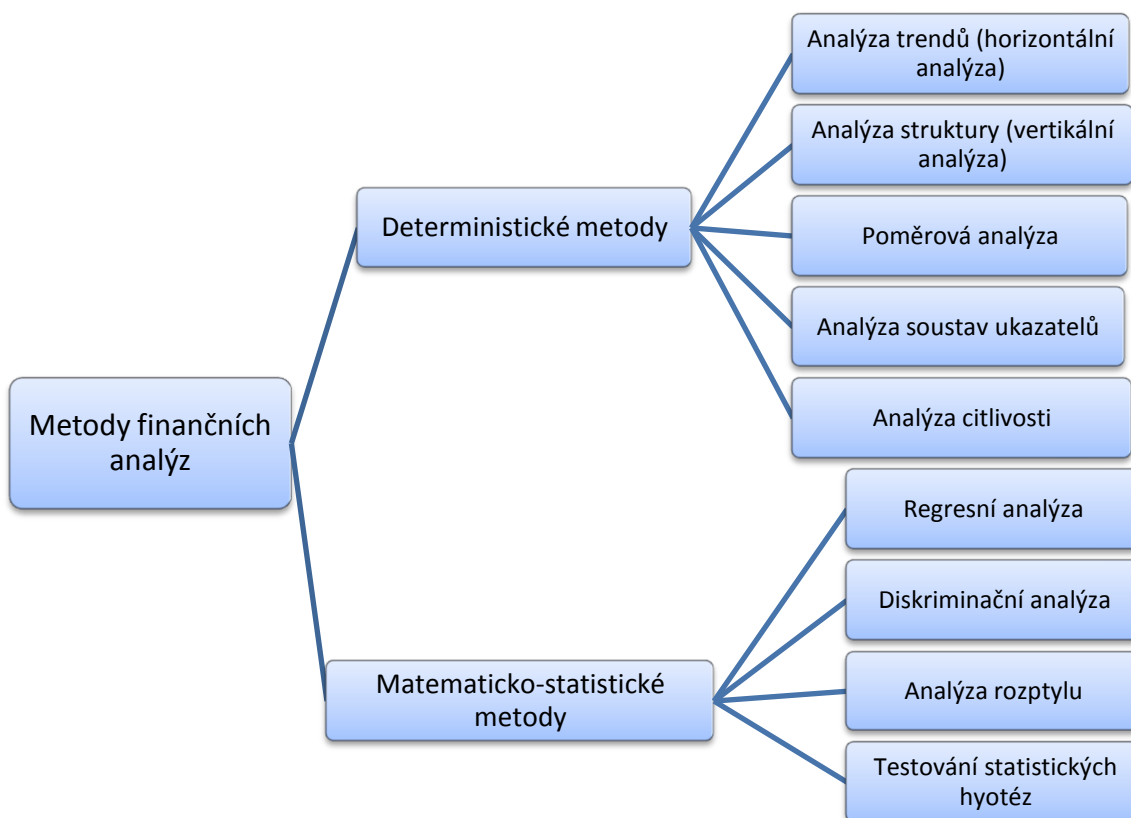
Výkaz zisku a ztráty (výsledovka) tvoří přehled o výnosech a nákladech, které se podílejí výsledku hospodaření za určité období. Vystavuje se spolu s rozvahou ke konci účetního období.

Náklady představují snížení ekonomického procesu, a jsou spojeny s úbytkem peněz, vznikem závazku nebo úbytkem nepeněžního aktiva. Výnosy jsou pak zvýšením ekonomického prospěchu, a jsou spojeny s přírůstkem peněz či jiného aktiva, nebo také výjimečně se snížením nebo zánikem závazku. U výnosů a nákladů v tomto výkazu vždy platí věcná a časová souvislost; náklad je tudíž věcně provázán s výnosem a spojen s příslušným účetním obdobím, nebo, v případě režijních nákladů alespoň s účetním obdobím. (4)

Výkaz je veden stupňovitou formou, která zvláště zachycuje výsledek hospodaření za činnost provozní, finanční a mimořádnou. Výstupem je pak výpočet výsledku hospodaření za účetní období (EAT) a výsledek hospodaření před zdaněním (EBT).

## 2.4 Metody finanční analýzy

Existuje několik různých členění metod finanční analýzy, za základní se většinou považuje dělení na metody deterministické a metody matematicko-statistické, viz Obrázek 2.1.



**Obrázek 2.1** Členění metod finanční analýzy

Metody deterministické jsou standardními nástroji používanými v podniku pro finanční analýzu. Jsou používány především pro analýzu vývoje a odchylek a pro menší počet období. Metody matematicko-statistické vyházejí z delších časových období. (1)

Výchozím bodem finanční analýzy bývá zpravidla horizontální a vertikální analýza.

#### **2.4.1 Horizontální analýza**

Horizontální analýza se zabývá meziročními změnami vybraných položek výkazů; pomáhá zjistit, o kolik procent se jednotlivé položky rozvahy či výkazu zisku a ztráty změnilo oproti předešlému období (procentní změna), popřípadě o kolik se změnilo (absolutní změna).

Matematická formalizace bude vypadat takto:

$$\text{Absolutní změna ukazatele} = B_t - B_{t-1} \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna ukazatele} = \frac{B_t - B_{t-1}}{B_{t-1}} \cdot 100 \quad (2.2)$$

Příčemž  $B_t$  je hodnota ukazatele v běžném období a  $B_{t-1}$  je hodnota ukazatele v základním období (předcházející rok).

Změny jsou porovnávány v několika po sobě jdoucích obdobích, čím delší je časová řada, tím menší je riziko nepřesností a zkreslení ve výpočtech a je pak také snazší předvídat správně budoucí vývoj ukazatele.

#### **2.4.2 Vertikální analýza**

Vertikální analýza představuje procentní rozbor struktury podniku. Spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží ve vztahu k nějaké základní veličině. Při rozboru rozvahy je hlavním úkolem analýza aktiv a pasiv, základnou pro výpočet se pak stávají celková aktiva a celková pasiva. U výkazu zisku a ztráty volíme za základnu zpravidla celkové výnosy a celkové náklady. Výpočet vypadá následovně:

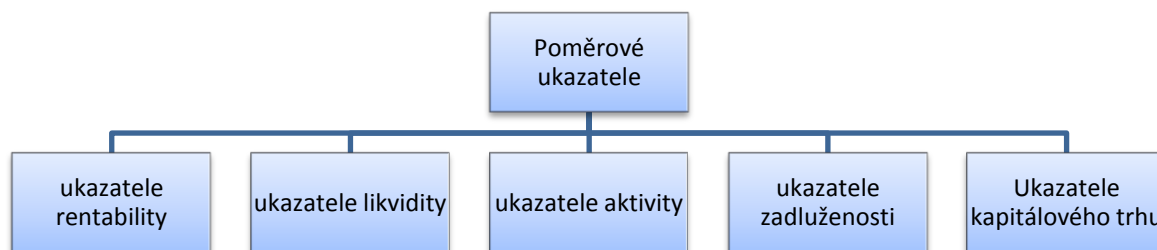
$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (2.3)$$

$P_i$  je hledaný vztah,  $B_i$  značí velikost položky bilance a  $\sum B_i$  je suma hodnot položek, které tvoří základnu pro výpočet.

Vertikální analýza pracuje s daty jednoho období, její nevýhodou je že neukazuje příčiny změn.

#### **2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů**

Poměrová analýza již nesleduje vývoj položky rozvahy či výsledovky v čase nebo ve vztahu k sumě veličin (jako tomu bylo u horizontální a vertikální analýzy), ale dává do poměru jednotlivé položky výkazů vzájemně mezi sebou. Poměrové ukazatele jsou nejpočetnější skupinou ukazatelů finanční analýzy. Existuje několik soustav poměrových ukazatelů, které nám finanční situaci podniku ukazují v rozličných souvislostech. Hlavními a nejvíce používanými jsou skupiny ukazatelů v následujícím schématu.



**Obrázek 2.2** Skupiny poměrových ukazatelů

Skupina ukazatelů kapitálového trhu nebude v praktické části této práce zpracována, neboť vybraný podnik nemá formu o akciové společnosti.

#### **a) Ukazatele rentability**

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu představuje schopnost podniku dosahovat zisku pomocí vloženého kapitálu, každý druh výpočtu bude tedy odpovídat obecně poměru zisku a vloženého kapitálu. Ukazatele se tedy liší podle toho, jaký kapitál je použit, ale také podle použitého druhu zisku. Ukazatele pracují se třemi druhy zisku, které vyčteme z výkazu zisku a ztráty:

- EBIT (*Earnings Before Interest and Tax*) – zisk před úhradou úroků a daní
- EBT (*Earnings Before Tax*) – zisk před zdaněním
- EAT (*Earnings After Tax*) – zisk po odečtení daní

Zisk očištěný o úroky lépe vyjadřuje výsledek běžných transakcí, protože není ovlivněn typem zdroje, z jakého byla aktiva financována. Použití EBIT tak umožňuje objektivně porovnávat i ukazatele podniků s různou kapitálovou strukturou. EAT se pak použije v případě, kdy se počítá výnos pro vlastníky, například rentabilitou vlastního kapitálu, pak je tudíž nutné pracovat s čistým ziskem.

- **Rentabilita celkových aktiv – ROA (*Return on Assets*)**

Ukazuje, jakého efektu bylo dosaženo z celkových aktiv, bez ohledu na to, jestli byly k financování použity zdroje cizí nebo vlastní. Bývá považován za klíčové měřítko rentability. Do čitatele se dosazuje EBIT, neboť není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb. Tento ukazatel by měl mít trend růstu. (1)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \cdot 100 \quad (2.4)$$

- **Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE (Return on Capital Employed)**

Na tento ukazatel je nahlíženo z pohledu strany pasiv, vstupují zde dlouhodobé dluhy, jako například dlouhodobé bankovní úvěry, a vlastní kapitál. Vyjadřuje tedy míru zhodnocení aktiv společnosti financovaných vloženým kapitálem jak cizím, tak vlastním. Vyjadřuje tedy celkově efektivnost hospodaření podniku. ROCE by měl v čase růst. (5)

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ dluhy} \cdot 100 \quad (2.5)$$

- **Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity)**

Ukazatel ROE vyjadřuje výnosnost vlastních zdrojů a jejich zhodnocení v zisku. Pokud ukazatel roste, může to znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu nebo nižší úročení cizích zdrojů.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \cdot 100 \quad (2.6)$$

- **Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales)**

Tento ukazatel vyjadřuje zisk, jakého je schopen podnik dosáhnout při dané úrovni tržeb (měří, kolik čistého zisku v korunách připadá na 1 Kč tržeb). Je vhodný především pro srovnání v čase a mezipodnikové srovnání. Měl by mít růstovou tendenci, nízká úroveň tohoto ukazatele vypovídá o špatném finančním řízení firmy, vysoká naopak o vysoké úrovni firmy.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \cdot 100 \quad (2.7)$$

### **b) Ukazatele likvidity**

Pojem likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku včas hradit své závazky. Likvidnost (likvidita nějaké složky) pak znamená míru obtížnosti přeměnit majetek na peněžní prostředky.

Pokud společnost není schopna splácet své závazky v termínech, může to vést až k jejímu bankrotu nebo přinejmenším ke zhoršení pověsti společnosti u obchodních partnerů. Aby byl podnik likvidní, musí mít dostatečné množství prostředků ve formě oběžných aktiv, nejlépe v podobě nejlikvidnějšího finančního majetku, nebo v podobě krátkodobých pohledávek – ty jsou již likvidní méně, neboť peníze v nich uvázané nemusí být k dispozici okamžitě, když je podnik potřebuje, nebo v nejhorším případě nemusí být vymahatelné.

- **Celková likvidita (Current Ratio)**

Tento ukazatel poměřuje oběžná aktiva jako potenciální objem peněžních prostředků s objemem krátkodobých závazků. Hodnota ukazatele by měla být v čase stabilní. Přiměřená výše tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5; přesnější však je srovnání s průměrem ukazatele za odvětví.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.8)$$

- **Pohotová likvidita (Quick Ratio)**

Ukazatel poměřuje pohotové prostředky (hotovost v pokladně, peníze na bankovních účtech, ceniny, krátkodobé pohledávky) ke krátkodobým závazkům. Aby měl ukazatel kvalitní vypovídací hodnotu, je vhodné čítecí zlomku upravit o nedobytné pohledávky nebo pohledávky, jejichž návratnost je pochybná.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.9)$$

- **Okamžitá likvidita (Cash ratio)**

Zde se s krátkodobými závazky poměřuje základní složka pohotových platebních prostředků, a to peníze v hotovosti, peníze na účtech, šeky a jiné okamžitě likvidní prostředky. Ukazatel slouží spíše k dokreslení likvidity podniku v krátkodobém hledisku, je totiž poměrně nestabilní. Za optimální hodnotu se považuje přibližně 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

- **Čistý pracovní kapitál (*Net working capital*)**

Ukazatel čistého pracovního kapitálu, ačkoli spadá do skupiny ukazatelů rozdílových, úzce souvisí s analýzou likvidity, proto je k ukazatelům likvidity často řazen. Vypočítá se obecně jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Čistý pracovní kapitál ukazuje, jak se část oběžného majetku v průběhu roku přemění v pohotové platební prostředky. Po splacení krátkodobých závazků může být zbytek peněžních prostředků použit k uskutečňování podnikových záměrů. (1)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.11)$$

**c) Ukazatele aktivity**

Tato skupina ukazatelů měří, jak úspěšně využívá řízení podniku jeho aktiva. Jednotlivé ukazatele se člení stejně jako aktiva na několik úrovní. V ukazateli se vždy poměruje složka aktiv (stavová veličina) k údaji o tržbách (toková veličina) z výkazu zisku a ztráty; je možné pak vyjádřit tento ukazatel ve dvou modelech:

- Rychlost obratu (obrátkovost) – vyjadřuje počet obrátek aktiva za období
- Doba obratu – vypovídá o počtu dní, po které trvá jedna obrátka (3)

Oba modely mají význam pro nalezení různě aktivních úseků hospodaření. Nejčastěji sledujeme rychlost obratu a dobu obratu u těchto položek:

- **Obrátka celkových aktiv**

Tento ukazatel měří intenzitu využití celkového majetku. Používá se ke srovnání podniků. Čím vyšší hodnota, tím lépe podnik využívá svůj majetek. Je udáván v počtech opakování.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.12)$$

- **Doba obratu aktiv**

Stanoví, za jak dlouho se obrátí celková aktiva ve vztahu k tržbám. Hodnoty ukazatele by měly být co nejmenší. Vždy je udáván ve dnech.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.13)$$



- **Obrátka zásob**

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. Zásoby se dále dají rozkládat: materiál, výrobky, nedokončená výroba a zboží.

$$\text{Obrátka zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.14)$$

- **Doba obratu zásob**

Tento ukazatel nám udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Měla by být co nejkratší.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{aktiva}}{\text{zásoby}} \cdot 360 \quad (2.15)$$

- **Obrátka pohledávek**

Je charakterizována jako poměr tržeb k pohledávkám. Snahou firmy je zvyšovat hodnotu tohoto ukazatele.

$$\text{Obrátka pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (2.16)$$

- **Doba obratu (inkasa) pohledávek**

Ukazuje strategii řízení pohledávek. Informuje o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, neboli za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Doba by se měla ideálně pohybovat kolem běžné doby splatnosti pohledávek.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{aktiva}}{\text{pohledávky}} \cdot 360 \quad (2.17)$$

- **Obrátka krátkodobých závazků**

Je poměr tržeb a krátkodobých závazků.

$$\text{Obrátka kr. závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{kr. závazky}} \quad (2.18)$$

- **Doba obratu (úhrady) závazků**

Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytli obchodní úvěr.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{aktiva}{závazky} \cdot 360 \quad (2.19)$$

**d) Ukazatele zadluženosti a finanční stability**

Sledují vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Finanční stabilita podniku je charakterizována strukturou zdrojů financování. Zadluženost vyjadřuje financování podniku cizími zdroji. Cena těchto zdrojů je ovlivněna především souvisejícím rizikem. Vysoká zadluženost nemusí být nutně negativním znamením, v dobře fungující firmě může naopak kladně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu.

Analýzu zadluženosti může zkreslit fakt, že má společnost pořízen majetek (nejčastěji automobily) na leasing, takto pořízená aktiva se totiž nezobrazují v rozvaze a je tak nutno sledovat přílohu k účetní závěrce, kde se tyto informace uvádějí. (3)

- **Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio)**

Jinak také ukazatel míry samofinancování. Ukazuje, do jaké míry je podnik schopen pokrýt své potřeby vlastními zdroji, jak velká je jeho finanční samostatnost. Používá se pro hodnocení hospodářské a finanční stability podniku. Tento ukazatel by se měl zvyšovat, příliš vysoká hodnota však může znamenat pokles výnosnosti vložených prostředků.

$$Equity\ ratio = \frac{vlastn\acute{i}\ kapitál}{aktiva} \quad (2.20)$$

**Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (Debt Equity Ratio)**

Má stejnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti. Přijatelná zadluženost vlastního kapitálu závisí na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. U stabilních společností by se měla pohybovat v rozmezí od 80% do 120%. Ukazatel by měl klesat. (1)

$$Debt\ Equity\ ratio = \frac{cizí\ kapitál}{vlastn\acute{i}\ kapitál} \quad (2.21)$$

- **Ukazatel celkové zadluženosti (Debt Ratio)**

Je také nazýván ukazatel věřitelského rizika a posuzuje přiměřenost zadlužení podniku. Je důležitý především pro dlouhodobé věřitele, jakými jsou např. komerční banky. Ukazatel věřitelského rizika hodnotí podíl cizích zdrojů na financování aktiv. Čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je riziko pro věřitele. Za pozitivní hodnotu je považována hodnota menší, než 50 %. Ukazatel by měl v čase klesat. (1)

$$Debt\ ratio = \frac{cizí\ kapitál}{aktiva} \quad (2.22)$$

- **Stupeň krytí stálých aktiv**

Stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Stupeň krytí dlouhodobých aktiv by měl dosahovat aspoň 100%, tzn., že všechna stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem. Ukazatel by měl ideálně vykazovat růst. (1)

$$Stupeň\ krytí\ stálých\ aktiv = \frac{dlouhodobý\ kapitál}{stálá\ aktiva} \quad (2.23)$$

- **Úrokové krytí**

Bývá konstruován proto, aby firma zjistila, zda je pro ni dluhové zatížení únosné. Ukazatel udává, kolikrát jsou nákladové úroky kryty ziskem, neboli kolikrát je zajištěno placení úroku. Čím vyšší je úrokové krytí, tím lepší je finanční situace podniku. Je-li hodnota ukazatele nižší než 1 (100%), znamená to, že podnik nepokryje svou činností ani úroky. Je-li hodnota ukazatele rovna 1 (100%), znamená to, že podnik pokryje pouze úroky a nevytváří žádný zisk.

$$Úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{úroky} \quad (2.24)$$

- **Úrokové zatížení**

Je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí. Informuje nás o tom, jakou část vytvořeného zisku odebírají úroky. Je-li hodnota úrokového zatížení dlouhodobě nízká, může si podnik dovolit vyšší podíl cizích zdrojů.

$$Úrokové\ zatížení = \frac{úroky}{EBIT} \quad (2.25)$$

#### 2.4.4 Analýza odchylek

Dalším z typických úkolů finanční analýzy je zjišťování a provádění rozborů odchylek syntetických ukazatelů a najít a vyčíslit faktory, které k odchylkám nejvíce přispívají. Vhodným způsobem, jak tuto problematiku řešit, je použít metodu postupného pyramidálního rozkladu ukazatele.

Principem metody pyramidálního rozkladu je rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele a stanovení vazby mezi nimi, a to vazby multiplikativní (násobení, dělení) nebo aditivní (sčítání, odčítání). Soustavy dílčích ukazatelů jsou tedy zachyceny jako soustavy matematických rovnic. Jejich pomocí a za použití vhodné metody je možné vyčíslit vliv vysvětlujících ukazatelů na ukazatel vrcholový (rozkládaný). (1)

Tato bakalářská práce je zaměřena na analýzu odchylek syntetického ukazatele ROE, dále tedy bude pozornost věnována konkrétně této problematice řešení.

Ukazatel ROE je na prvním stupni rozkladu ovlivněn rentabilitou tržeb EAT/T, finanční pákou A/VK a obratem celkových aktiv T/A. Použijeme tedy následující vzorec:

$$ROE = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.26)$$

Mezi jednotlivými dílčími ukazateli je multiplikativní vazba, pro její řešení budou v této práci použity poslední dvě ze čtyř základních metod rozkladu, které jsou:

- Metoda postupných změn
- Metoda rozkladu se zbytkem
- Logaritmická metoda rozkladu
- Funkcionální metoda rozkladu

U použitých metod se mění současně všechny ukazatele při vysvětlení jejich jednotlivých vlivů.

- **Metoda logaritmická**

Vliv vysvětlujícího ukazatele na změnu vrcholového ukazatele se v případě logaritmické metody určí ze vztahu:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x \quad (1) \quad (2.27)$$

V němž jsou obsaženy následující indexy analyzovaného a dílčích ukazatelů:

$$I_x = \frac{x_1}{x_0} \quad (2.28)$$

$$I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}} \quad (2.29)$$

Označení  $x$  tedy ve vzorcích představuje vrcholový ukazatel (ROE), označení  $a_i$  poté jeden ze tří dílčích ukazatelů.  $\Delta y_x$  je analyzovaná odchylka.  $x_0$  je vrcholkový ukazatel v čase  $t$  a  $x_1$  je vrcholový ukazatel v čase  $t+1$ . (1)

Výhodou této metody je především to, že výsledky nejsou ovlivněny pořadím ukazatelů. Nevýhodou logaritmické metody je pak její omezené využití v rozkladech, protože logaritmus záporného čísla není možný.

- **Metoda funkcionální**

Vychází z diskretních výnosů ukazatelů  $a_i$  a  $x$ . Při součinu tří dílčích ukazatelů,  $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$ , jsou vlivy vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \cdot \Delta y_x \quad (1) \end{aligned} \quad (2.30)$$

$$\text{Přičemž } R_{a_j} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}, R_x = \frac{\Delta x}{x_0}, \Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$$

Výhodou této metody je právě to, že můžeme pracovat i se zápornými hodnotami výrazů.

#### **2.4.5 Predikční modely**

Kromě hodnocení finanční pozice podniku pomocí jednotlivých skupin poměrových ukazatelů se používají také tzv. souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku, nebo také tzv. predikční modely finanční tísně. Jejich smyslem je vyjádřit finanční situaci podniku či její úroveň jedním číslem. Díky těmto souhrnným modelům je pak podnikový management schopen rozpoznat znaky či příčiny nestability podniku a má možnost předejít případným hlubším problémům či dokonce bankrotu. (1)

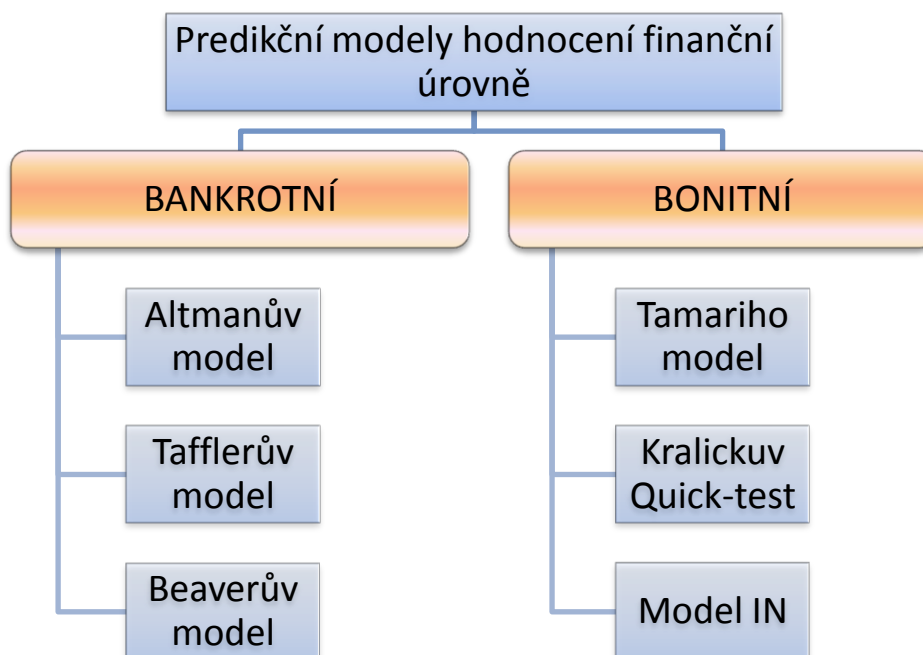
Účelově vybrané skupiny ukazatelů zaměřené na diagnostiku finanční situace firmy na základě jednočíslné charakteristiky, se dělí na:

##### **a) Bankrotní modely**

Tyto modely mají uživatele informovat o tom, zda je aktuálně firma ohrožena bankrotem. Vychází z předpokladu, že všechny podniky před bankrotem vykazují určité symptomy, které tuto situaci signalizují. Nejčastěji to bývají problémy s běžnou likviditou, s rentabilitou vloženého kapitálu či s výší čistého pracovního kapitálu. (5)

##### **b) Bonitní (ratingové modely) modely**

Bonitní modely se soustřeďují na možnost úpadku, jejich podstatou je určení finančního zdraví firmy. Obecně jsou založeny na volbě vhodných ukazatelů pro hodnocení bonity a bodového ohodnocení, které přísluší určitému rozpětí hodnot těchto ukazatelů. Bonitní modely si finanční instituce (např. banky) stanovují podle svých potřeb.



**Obrázek 2.3** Přehled vybraných predikčních modelů (1)

V praktické části práce jsou zpracovány následující predikční modely:

- **Tafflerův model**

Je model sledující riziko bankrotu, využívá čtyři poměrové ukazatele, které odrážejí klíčové charakteristiky platební neschopnosti podniku, jsou to:

$$X_1 = \frac{EBT}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad X_2 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{celkové závazky}}, \quad X_3 = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{celková aktiva}},$$

$$X_4 = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{provozní náklady} - \text{odpisy}}$$

Základní tvar Tafflerova modelu:

$$Z_T = 0,53 \cdot X_1 + 0,13 \cdot X_2 + 0,18 \cdot X_3 + 0,16 \cdot X_4 \quad (2.31)$$

Hodnocení Tafflerova modelu je následovné:

- Je-li výsledek nižší než 0, představuje velkou pravděpodobnost bankrotu,
- Je-li výsledek vyšší než 0, představuje malou pravděpodobnost bankrotu. (5)

- **Index důvěryhodnosti IN**

Byl vytvořen na základě zkoumání souboru 1000 českých podniků Inkou a Ivanem Neumaierovými, odráží tedy zvláštnosti českého finančního a účetního prostředí.

$$IN = V_1 \cdot \frac{A}{CZ} + V_2 \cdot \frac{EBIT}{U} + V_3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V_4 \cdot \frac{T}{A} + V_5 \cdot \frac{OA}{KZ+KBU} + V_6 \cdot \frac{ZPL}{T} \quad (2.32)$$

Váhy  $V_1$  až  $V_6$  jsou váhy jednotlivých ukazatelů, a tedy jejich významnost, v závislosti na odvětví ekonomiky, do kterého podnik náleží. Významnost těchto ukazatelů byla vypočtena ze srovnávacích analýz. (1)

Pro odvětví Stavebnictví, kam spadá podnik analyzovaný v této práci, jsou váhy  $V_1 = 0,34$ ;  $V_2 = 0,11$ ;  $V_3 = 5,74$ ;  $V_4 = 0,35$ ;  $V_5 = 0,1$ ;  $V_6 = 16,54$

Podnik s hodnotou indexu IN větší než 2 má dobré finanční zdraví, podnik s indexem IN mezi 1 a 2 není ani finančně dobrý, ani špatný; podnik s hodnotou indexu menší než 1 představuje podnik finančně slabý.



### 3 Charakteristika a popis firmy

#### 3.1 Základní informace o společnosti a popis její činnosti

Obchodní firma:	BENKO KLIMA s.r.o
IČO:	25822152
Sídlo:	Opava, nám. Sv. Trojice 111/15, PSČ 74601
Datum zápisu do OR:	5. 10. 1998
Základní kapitál:	100 000,- Kč
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
OKEČ:	453300, Instalátérské práce

Firma BENKO KLIMA s.r.o. byla založena v roce 1998 v Opavě za účelem podnikání v oboru klimatizací. Krátce po svém vzniku se stala výhradním prodejcem klimatizačních jednotek AEG pro Českou republiku. Předmětem činnosti firmy byl především prodej, instalace a servis klimatizací. V této době se společnost začala zabývat problematikou odvlhčení bazénových hal především u menších soukromých bazénů. Ve spolupráci se zahraničním výrobcem byly vyvinuty lokální bazénové odvlhčovače značky BENKO®, které firma prodává a instaluje po celé České republice. Své pole působnosti na trhu později firma rozšířila o projekci a montáž technického zařízení budov – vzduchotechniky a tepelných čerpadel.

Svým počtem 19-ti zaměstnanců a průměrným ročním obratem 30 milionů Kč firma spadá do kategorie malých podniků; podle rozsahu působnosti je podnikem regionálním, realizuje však příležitostně zakázky po celé České republice.

Společnost BENKO KLIMA s.r.o. dodává své produkty a služby jak konečným spotřebitelům na spotřebitelském trhu, tak na trhu průmyslovém, kde jsou určeny k dalšímu prodeji firmám, popř. velkoobchodníkům. Mezi její zákazníky patří i některé sítě bank na území státu a velké výrobní podniky.

Hlavní předměty podnikání společnosti dle zápisu v obchodním rejstříku:

- dodávky, výroba a montáž strojů a zařízení v oboru klimatizace a vzduchotechniky mimo přílohy zák. č.455/1991 Sb.
- montáž, opravy a rekonstrukce chladících zařízení a tepelných čerpadel
- projektová činnost ve výstavbě
- projektování elektrických zařízení
- montáž, opravy vyhrazených elektrických zařízení
- koupě zboží za účelem dalšího prodeje a prodej
- zprostředkování obchodu a služeb

### **3.2 Finančně-ekonomická charakteristika podniku**

Společnost sídlí v pronajatých prostorách, v souvislosti se sídlem společnosti tedy nerealizovala investice a od svého vzniku nebyla zatížena úvěrem. K profinancování realizovaných zakázek využívá kontokorentní úvěry poskytované svým peněžním ústavem.

Účtování o zásobách firma provádí způsobem B dle postupů účtování, materiál a zboží jsou nakupovány pro přímou spotřebu, případně jsou skladovány krátkodobě. Oceňování zásob tedy firma provádí jen k datu účetní závěrky. K tomuto datu jsou zásoby oceňovány pořizovacími cenami včetně nákladů souvisejících s jejich pořízením. Nedokončená stavební výroba je oceňována ve výši vzniklých nákladů.

Účetní odpisy podnik v nákladech účtuje ve výši daňových odpisů – dle ustanovení §31 a §32 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, v platném znění. Dlouhodobý hmotný majetek je odepisován zrychleně, drobný dlouhodobý majetek je odepisován podle vnitropodnikové směrnice platné pro dané účetní období.

Pro přepočítání údajů v cizích měnách na českou korunu podnik používá kurz ČNB.

Společnost nemá v analyzovaném období pohledávky zatížené zástavním právem.

## 4 Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků

Pro zhodnocení finanční situace firmy je použita horizontální a vertikální analýza, analýza pomocí poměrových ukazatelů, analýza odchylek a predikční modely bonitní a bankrotní. Informace pro tyto výpočty jsou čerpány z výkazů účetních závěrek za roky 2004 – 2008, a to z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy (viz přílohy). Výkaz cash-flow podnik nesestavuje.

### 4.1 Horizontální analýza

V následujících grafech pro znázornění horizontální analýzy byly použity procentní změny položek výkazů podle vzorců (2.1) a (2.2). Do hodnocení jsou ovšem zahrnuty i absolutní změny. Veškeré výpočty změn ukazatelů jsou zahrnuty v přílohách.

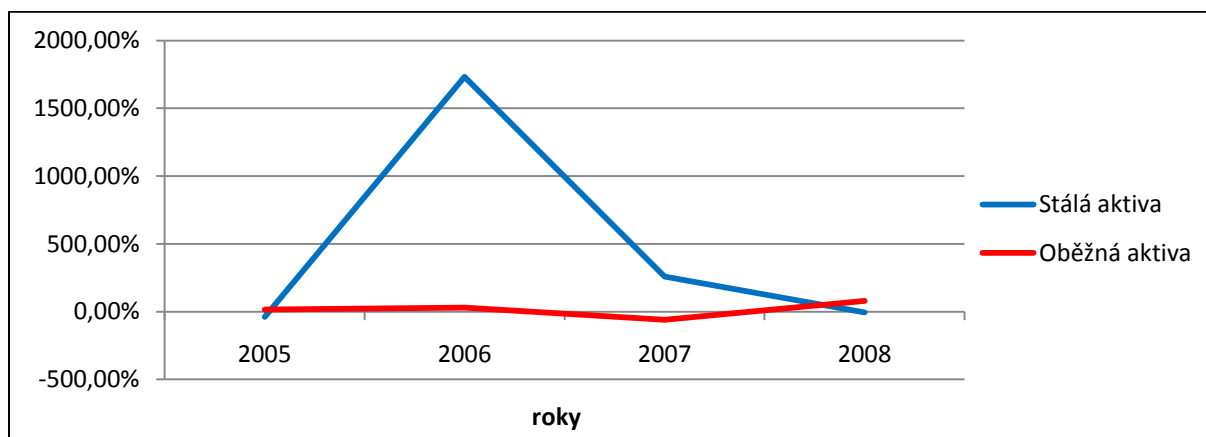
Při použití procentních změn v grafech je třeba si uvědomit, jak správně vývoj číst. Jakákoli kladná hodnota procentní změny znamená meziroční kladnou změnu veličiny, tzn. nárůst. I když má graf klesající tendenci, neznamená to pokles veličiny, ale pokles jejího nárůstu oproti předchozímu, až dokud nevstoupí do záporných hodnot. Teprve když je procento záporné, můžeme vmluvit o meziročním poklesu ukazatele.

#### 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Následující kapitola je věnována metodám horizontální analýzy.

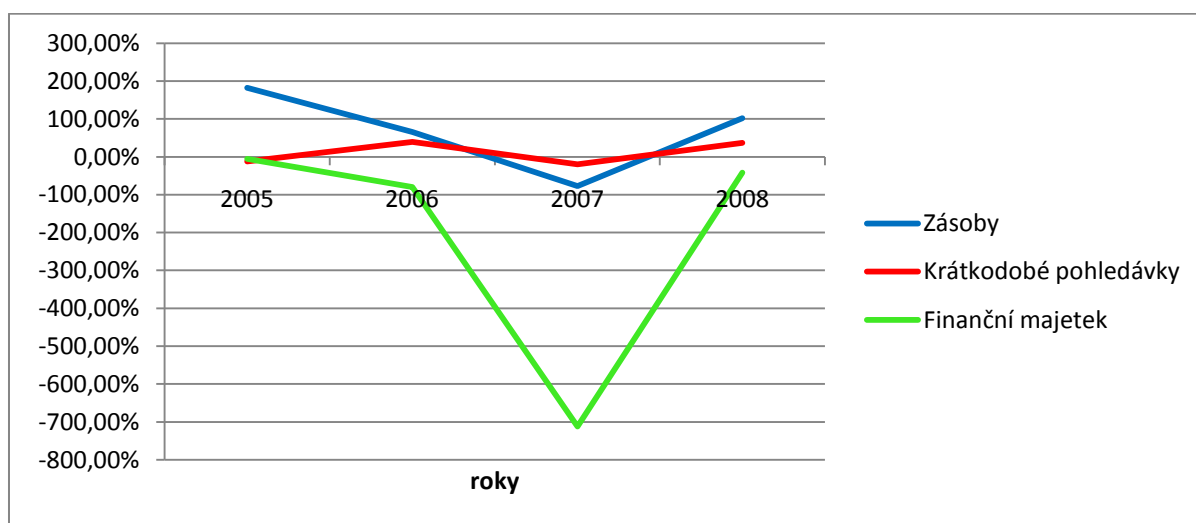
##### a) Vývoj aktiv

Graf 4.1 Vývoj aktiv



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Graf 4.2** Vývoj struktury oběžných aktiv



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Z grafu č. 4.1 je patrné, že stálá aktiva mají zprvu převážně rostoucí tendenci, pokles můžeme zaznamenat až v roce 2008. V roce 2006 stálá aktiva zaznamenala prudký procentní nárůst o 1732 %, což v absolutních číslech představuje nárůst o 589 tis. Kč. Tento růst je pro podnik neobvyklý, neboť při jeho běžném životě neprobíhají transakce, které by vývoj dlouhodobého majetku výrazně ovlivňovaly. Společnost má sice poměrně velké množství automobilů, ty se ale v jeho aktivech vůbec neobjevují, protože jsou pořízovány na leasing. Po podrobnějším zkoumání bylo zjištěno, že právě v roce 2006 podnik učinil výjimku, a pořídil nový nákladní automobil na úvěr. To způsobilo neobvyklý nárůst dlouhodobého majetku, konkrétně tedy samostatných movitých věcí. Další nárůst o 259 % v roce 2007, který představoval zvýšení stálých aktiv o 1616 tis. Kč., byl další neobvyklostí. Tentokrát se firma rozhodla pro koupi pozemku, jak je zřejmé z rozvahy. Další změna byla již v zanedbatelných hodnotách.

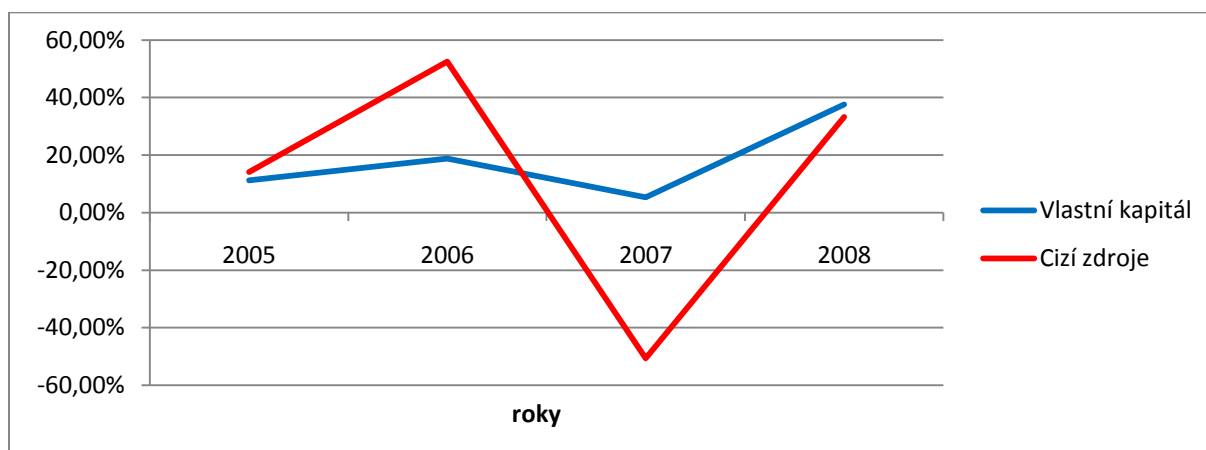
Vývoj oběžných aktiv se zdá oproti vývoji stálých aktiv nevýrazný, absolutní změny byly ovšem vysoké. Za povšimnutí stojí především rok 2007, kdy hodnota oběžných aktiv klesla o 60 %, tj. v absolutních číslech pokles o 4705 tis. Kč. Graf. 4.2 podává podrobnější informace o vývoji jednotlivých složek oběžných aktiv. Zde je také vidět markantní pokles v roce 2007, a to především krátkodobého finančního majetku, o 712 %, tj. pokles o 1296 tis. Kč. Při podrobnějším nahlédnutí do finančních výkazů je vidět, že se jedná o propad položky peníze v bankách. Důvodem záporného stavu peněz na účtu byl právě nákup pozemku v daném roce. Společnost zřejmě po nějakou dobu financovala pozemek z kontokorentu, protože nestihla vyřídit

dlouhodobý úvěr na pozemek ještě před koncem roku. Ke dni účetní uzávěrky pak milionová suma zůstala „viset“ jako záporná hodnota v položce krátkodobého finančního majetku a způsobila tak velký propad oběžných aktiv v daném roce. V roce následujícím je již ale vidět, že se propad z předchozího roku opět vyrovnává.

Vývoj zásob a krátkodobých pohledávek se taktéž propadl v roce 2007, v případě zásob dokonce nastal pokles o 78 %, v absolutním vyjádření o 2546 tis. Kč. V následujícím roce ovšem taktéž vidíme návrat do kladných hodnot, nárůst o 102 % v případě zásob a o 36 % v případě krátkodobých pohledávek.

### **b) Vývoj pasiv**

**Graf 4.3** Vývoj pasiv



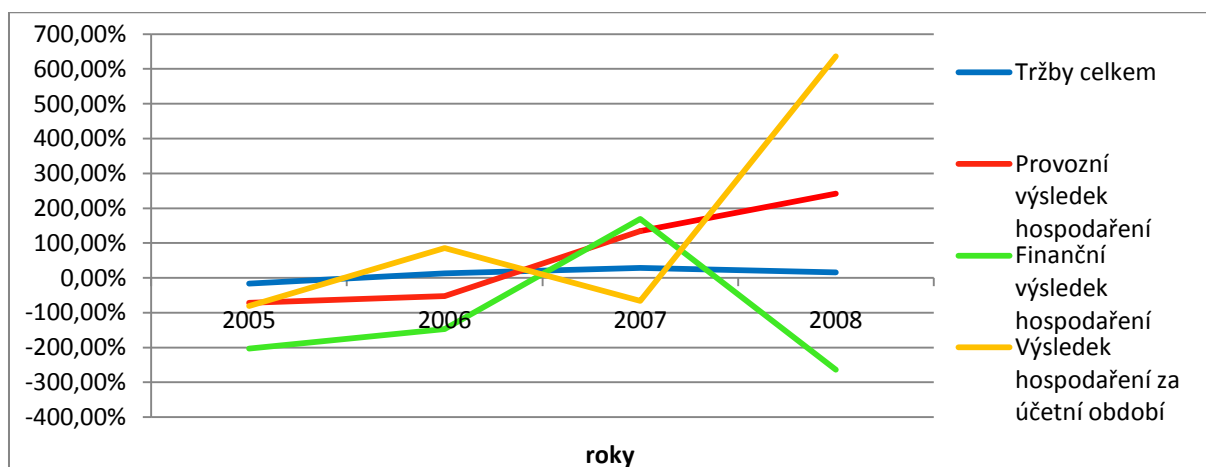
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Vlastní kapitál podniku, jak je vidět z grafu 4.3, se neustále zvyšuje, v posledním roce dokonce zaznamenal procentní přírůstek 38 % neboli nárůst o 935 tis. Kč. Tento vývoj může být způsoben neustálým dosahováním zisku a jeho kumulací jako nerozděleného zisku minulých let.

Vývoj cizích zdrojů je v souladu s vývojem aktiv; V roce 2007 poklesla meziroční procentní hodnota cizích zdrojů o 50 %, což představuje pokles o 3553 tis. Kč, tento pokles ovlivnila z téměř zcela jen změna v závazcích z obchodního styku, které byly z velké části splaceny, poklesly o 3530 tis. Kč. V roce 2008 je již opět zaznamenán nárůst cizích zdrojů, v tomto případě způsoben vyřízením dlouhodobého bankovního úvěru na pozemek zakoupený v roce 2007. Položka dlouhodobých bankovních úvěrů vzrostla v roce 2008 absolutně o 1456 tis. Kč.

#### 4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

**Graf 4.4** Vývoj meziročních procentních změn vybraných ukazatelů výkazu zisku a ztráty



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Ačkoli celkové tržby nezaznamenaly velké procentní změny a vyvíjely se v průběhu let poměrně stabilně, jejich absolutní přírůstky byly významné, pohybují se totiž ve vysokých částkách. Například procentní nárůst tržeb o 28% v roce 2007 představoval absolutní nárůst o 6980 tis. Kč. Z grafu 4.4 je vidět, že velmi pozitivně se na konci sledovaného období vyvíjely i provozní a celkový výsledek hospodaření, kladně ovlivněny byly nejvíce právě tržbami. Meziroční dočasný pokles hodnot výsledku hospodaření za období v roce 2007, byl pravděpodobně způsoben vysokými osobními náklady a výkonovou spotřebou. Nepříznivě se v roce 2008 vyvíjel jen finanční výsledek hospodaření, který poklesl o 264 %, což představuje absolutní pokles o 584 tis. Kč. Tento pokles byl způsoben náhlým výrazným zvýšením nákladových úroků, což je opět následek koupě pozemku a kvůli němu zřízeného dlouhodobého úvěru.

#### 4.2 Vertikální analýza

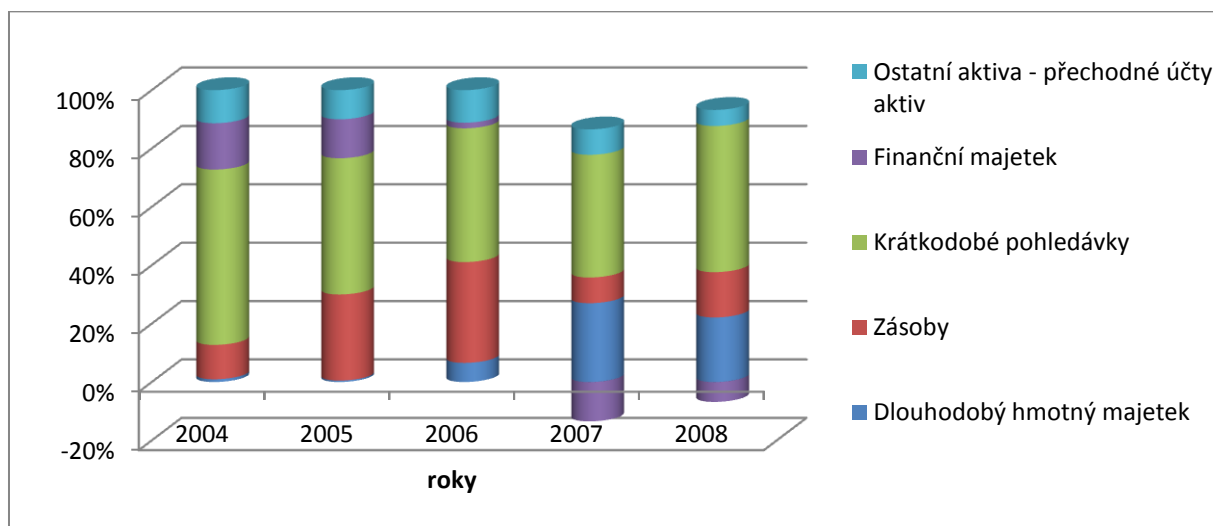
Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty byla vyčíslena v letech 2004 – 2008 pomocí vzorce (2.3).

### 4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

Zde byla provedena analýza struktury aktiv a pasiv.

#### a) Analýza aktiv

**Graf 4.5** Vertikální analýza aktiv v rozvaze



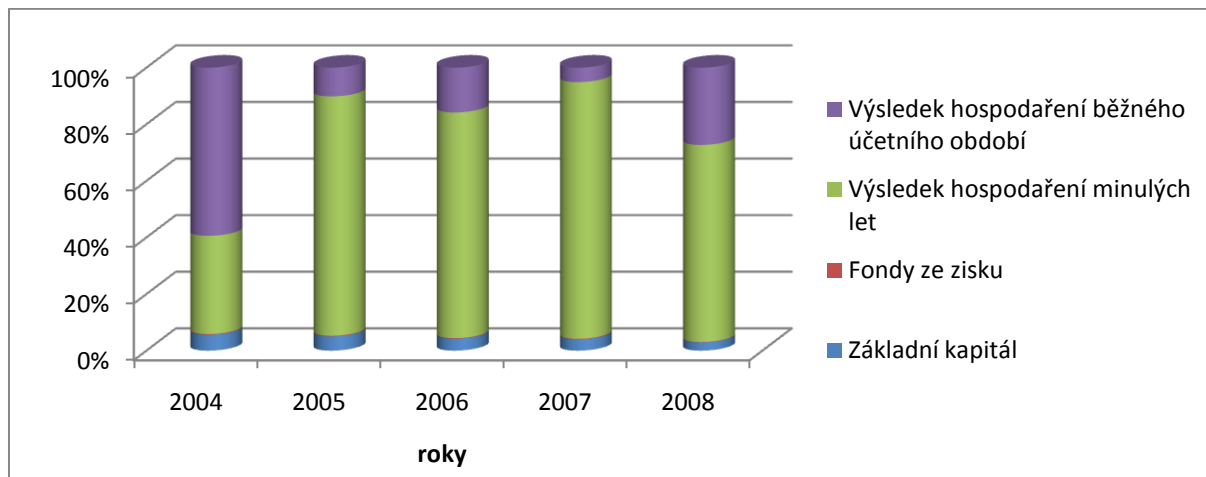
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Z grafu 4.5 je patrné, že největší podíl na aktivech mají dlouhodobě krátkodobé pohledávky, a to průměrně 53 %. To je způsobeno tím, že výstupy podniku (realizované zakázky) jsou zpravidla ve velkých peněžních částkách a mají delší dobu splatnosti. Objem krátkodobých pohledávek bude v tomto oboru podnikání vždy významný. Dlouhodobý majetek podniku zaznamenává z již zmiňovaných důvodů první velký nárůst v roce 2007 a tvoří pak v tomto roce téměř 37 % z celkové hodnoty aktiv. Podíl finančního majetku na celkových aktivech se v průběhu let snižuje, a to z původních 16 % až do záporných hodnot necelých 8 %. Položky zásob v průběhu let postupně rostly a měly největší podíl na aktivech v roce 2006, kdy dosáhly svého maxima a tvořily 35 % z celkové sumy aktiv, pak se jejich podíl začal snižovat až na 18 % v roce 2008.

### b) Analýza pasív

Pro přehlednost jsou použity dvě tabulky; zvlášť pro oba druhy kapitálu.

**Graf 4.6** Vertikální analýza vlastního kapitálu v rozvaze

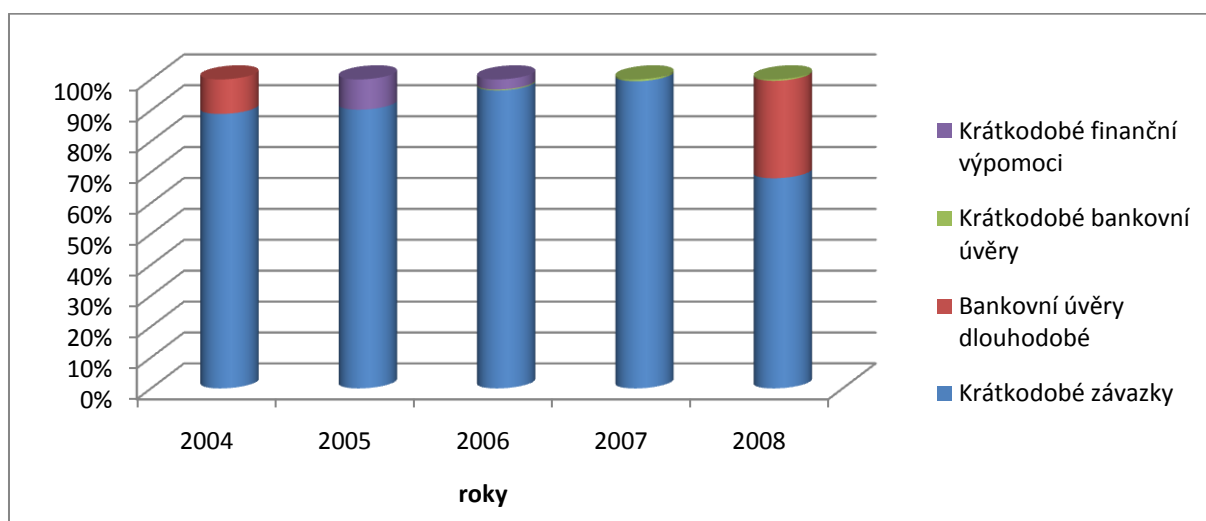


Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Na vlastním kapitálu má vždy největší podíl výsledek hospodaření minulých let, jak je ostatně vidět z grafu 4.6. Nejvyšší hodnoty dosahoval v roce 2007, a to téměř 91 % z celkového vlastního kapitálu. Z tohoto výsledku je možno odvodit fakt, že firma zpravidla nerozděluje svůj zisk, ale nechává ho v podniku. Výsledek hospodaření běžného účetního období nabýval vysokých hodnot je v prvním zkoumaném roce 2004, a to 59 %; od té doby byl již jeho podíl na vlastním kapitálu vždy mnohem nižší a výrazného zvýšení dosáhl až v roce 2008, kdy tvořil 27 % z vlastního kapitálu. Položka základního kapitálu zůstává v průběhu let stále okolo hodnoty 5 %, protože základní kapitál ve společnosti se nezměnil. Fondy ze zisku taktéž a pohybují se okolo 0,2 %.



**Graf 4.7** Vertikální analýza cizích zdrojů v rozvaze



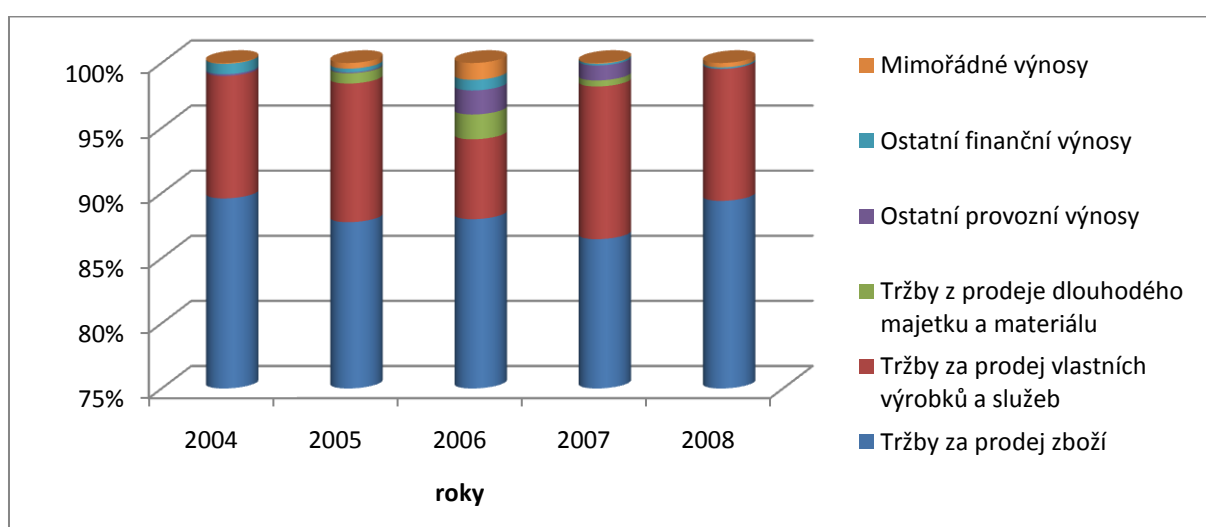
Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Grafu 4.7 zobrazujícího vertikální analýzu cizích zdrojů vyplývá, že největší podíl na cizích zdrojích mají nesporně v každém zkoumaném období krátkodobé závazky. V roce 2007 dosáhly dokonce hodnoty 99 %. Jejich převahu snížily až v roce 2008 dlouhodobé bankovní úvěry, které dosáhly úrovně 32 % a snížily tak podíl krátkodobých závazků na 68 %. Krátkodobé finanční výpomoci, které představují například půjčky společníka, tvoří vyšší podíl jen v roce 2005, a to necelých 10 %.

#### 4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

##### a) Analýza výnosů

**Graf 4.8** Struktura výnosů

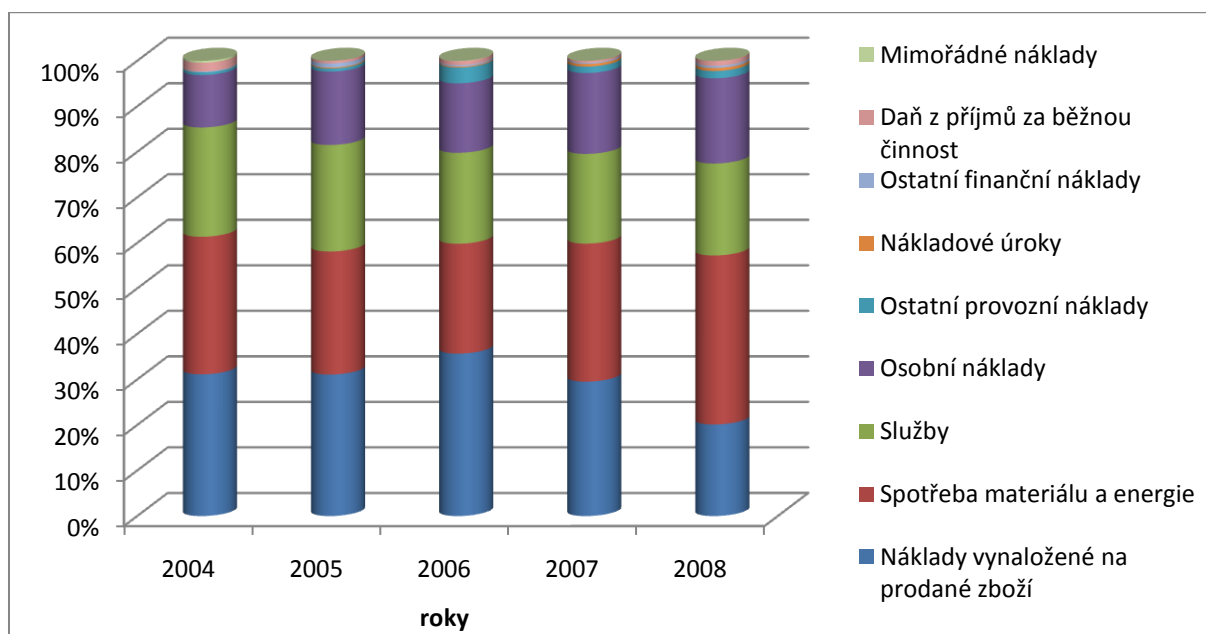


Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Nesporně největší podíl na tvorbě výnosů mají tržby za prodej zboží, které dosahují průměrně 88 % z celkových výnosů. Druhou významnější položkou jsou pak tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které se pohybují okolo 10 %, až na rok 2006, kdy tvořily 6 %. Všechny ostatní položky jsou v celkové sumě zanedbatelné, tvoří většinou jen desetiny či setiny procent podílu na výnosech. Aby byly vůbec v grafu 4.8 viditelné, není graf číslován od nulové hodnoty.

### b) Analýza nákladů

**Graf 4.9** Struktura nákladů



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Struktura nákladů je oproti struktuře výnosů výrazně pestřejší. Na celkových nákladech se podílejí nejčastěji největším dílem náklady vynaložené na prodané zboží (největšího podílu 36 % dosáhly v roce 2006) kromě posledního roku, kdy dosahovaly hodnot okolo 20 % a kdy většího podílu dosáhly náklady na materiál a energii, a to 37 %. Další významnou položkou jsou služby, které se pohybují okolo 20 %, a osobní náklady, ty v průběhu let převážně stoupaly od 12 % v roce 2004 do 19 % v roce 2008. Ostatní nákladové položky tvoří jen velmi malé podíly na celkových nákladech.

### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole je zpracována analýza rentability, likvidity; dále následuje analýza aktivity a zadluženosti firmy pomocí vybraných poměrových ukazatelů.

#### 4.3.1 Analýza rentability

Zvolené ukazatele jsou uvedeny v následující tabulce 4.1.

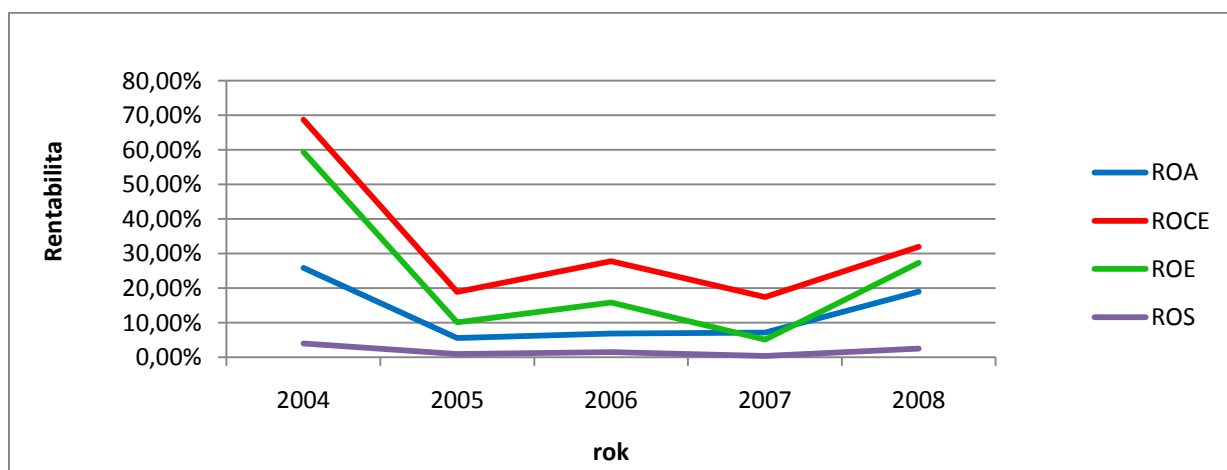
**Tabulka 4.1** Ukazatele rentability

Ukazatel	Vzorec	2004	2005	2006	2007	2008
ROA	(2.4)	25,84%	5,61%	6,92%	7,16%	19,02%
ROCE	(2.5)	68,71%	18,91%	27,77%	17,44%	31,97%
ROE	(2.6)	59,43%	10,16%	15,83%	5,10%	27,31%
ROS	(2.7)	4,04%	0,93%	1,51%	0,40%	2,55%

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

Z tabulky 4.1 plyne, že nejúspěšnějším rokem byl dosud rok 2004, kdy bylo dosahováno nejvyšších ukazatelů rentability. Poté následoval propad a mírné kolísání ukazatelů, až nakonec podnik dosáhl v posledním roce opět růstu rentabilit. Ukazatele jsou ve všech letech kladné.

**Graf 4.10** Rentabilita



*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

#### **a) Rentabilita aktiv ROA**

V roce 2005 byl zaznamenán prudší pokles díky významnému snížení tržeb, a tudíž i ukazatele EBIT; od roku 2005 pak začal kladný trend, rovněž spojen s kladným vývojem tržeb, až v roce 2008 vzrostl ukazatel ROA téměř o 12 procentních bodů.

#### **b) Rentabilita dlouhodobých zdrojů ROCE**

Ukazatel ROCE v průběhu let velmi kolísá. Nejdříve prudce klesá díky snížení EBIT a pak z roku 2005 na rok 2006 opět stoupá díky poklesu dlouhodobých dluhů až na téměř 28 %. Rok 2007 představuje opět snížení ukazatele až na 7,16 % a následující rok už ROCE opět roste, v závislosti na dobrém vývoji tržeb.

#### **c) Rentabilita vlastního kapitálu**

Pokles rentability vlastního kapitálu byl v letech 2005 a 2007 pravděpodobně způsoben nárůstem nerozděleného zisku, který zvyšuje vlastní kapitál podniku. Růst v letech 2006 a 2008 byl způsoben zejména nárůstem vytvořeného čistého zisku; Ukazatel ROE dokonce přesně kopíruje chování čistého zisku. Když stoupá EAT, stoupá i hodnota ukazatele ROE. Detailnější rozbor ukazatele ROE bude dále proveden v kapitole 4.5.

#### **d) Rentabilita tržeb**

Vývoj rentability tržeb v tomto případě ovlivňuje především položka čistého zisku. V prvním sledovaném období zisk roste, v druhém klesá, ve třetím roste, ve čtvrtém opět klesá a v pátém roce dokonce dosahuje svého maxima, a to 2,55 %.

### **4.3.2 Analýza likvidity**

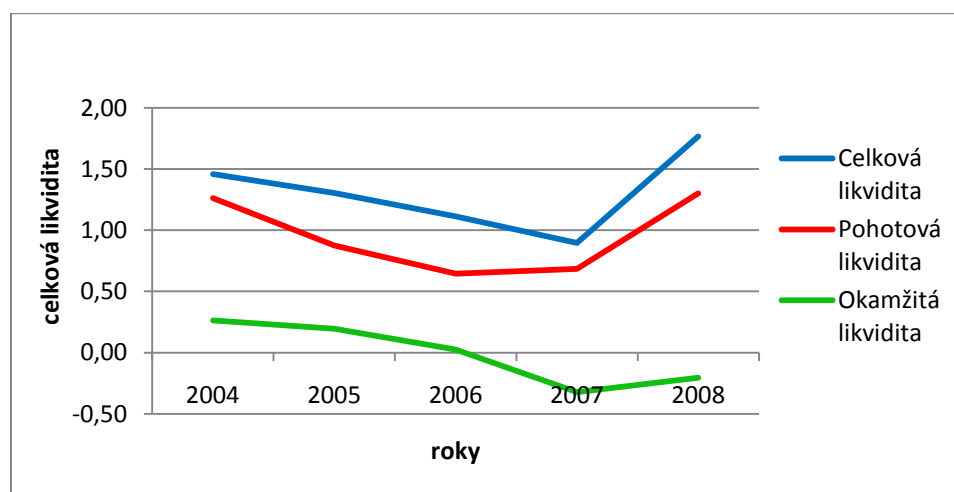
Vybrané ukazatele likvidity zobrazuje tabulka 4.2

**Tabulka 4.2** ukazatele likvidity a pracovního kapitálu

Ukazatel	Vzorec	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Běžná (celková) likvidita</b>	(2.8)	1,46	1,31	1,11	0,89	1,77
<b>Pohotová (rychlá) likvidita</b>	(2.9)	1,26	0,88	0,65	0,68	1,30
<b>Okamžitá (peněžní) likvidita</b>	(2.10)	0,26	0,19	0,03	-0,32	-0,20
<b>Pracovní kapitál</b>	(2.11)	1636,00	1403,00	788,00	-364,00	2421,00

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Graf 4.11** Likvidita



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

#### **a) Celková likvidita**

Z tabulky můžeme vyčíst, že kdyby podnik v roce 2007 odprodal všechna svá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost, nebyl by ani schopen splatit své závazky.

Doporučený interval, do kterého by se měl podnik vejít, aby se dal označit jako likvidní, je v tomto případě cca v rozmezí od 1,5 do 2,5. Analyzovaný podnik tedy podmínkám tohoto ukazatele zcela vyhovuje jen v posledním roce.

#### **b) Pohotová likvidita**

Zde se již berou v úvahu jen pohotové peněžní prostředky, oběžná aktiva jsou tudíž očištěny o zásoby. Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí od 1,0 do 1,5. Podnik do těchto doporučených hodnot však spadá jen v roce 2004 a 2008. V ostatních letech jsou hodnoty pohotové likvidity menší než nula. Podnik má příliš

vysoké krátkodobé závazky a není schopen je plně pokrýt svými pohotovými peněžními prostředky.

#### **c) Okamžitá likvidita**

Tento ukazatel měří schopnost podniku dostát svým právě splatným dluhům. Pracuje jen s nejlikvidnějšími prostředky. Slouží spíše dokreslení úrovně likvidity podniku. Pokud je hodnota ukazatele alespoň 0,2, je likvidita podniku zajištěna. Doporučených hodnot podnik dosáhl jen v roce 2004, potažmo 2005. V těchto letech byly ještě krátkodobé závazky poměrně nízké a suma peněžních prostředků dávala vyšší číslo, v následujících letech pak byla dokonce záporná.

#### **d) Ukazatel čistého pracovního kapitálu**

Tento ukazatel by měl mít rostoucí tendenci. V případě zkoumaného podniku ale v letech 2004 – 2007 neustále klesá, dokonce až do záporných hodnot, což znamená, že v těchto letech kryje svá dlouhodobá aktiva krátkodobými zdroji. V roce 2008 je vidět výrazné zlepšení hodnot, dokonce návrat do kladných čísel. Je tedy přesně vidět okamžik, do kdy byl podnik zatížen nákupem pozemku, který po nějakou dobu kryl z kontokorentu na běžném účtu (krátkodobého zdroje), a kdy již byl na pozemek vyřízen dlouhodobý úvěr.

### **4.3.3 Analýza aktivity**

Ukazatele aktivity, které vypovídají o tom, jak podnik využívá svůj majetek, jsou obsaženy v tabulce 4.3.

**Tabulka 4.3** Ukazatele aktivity

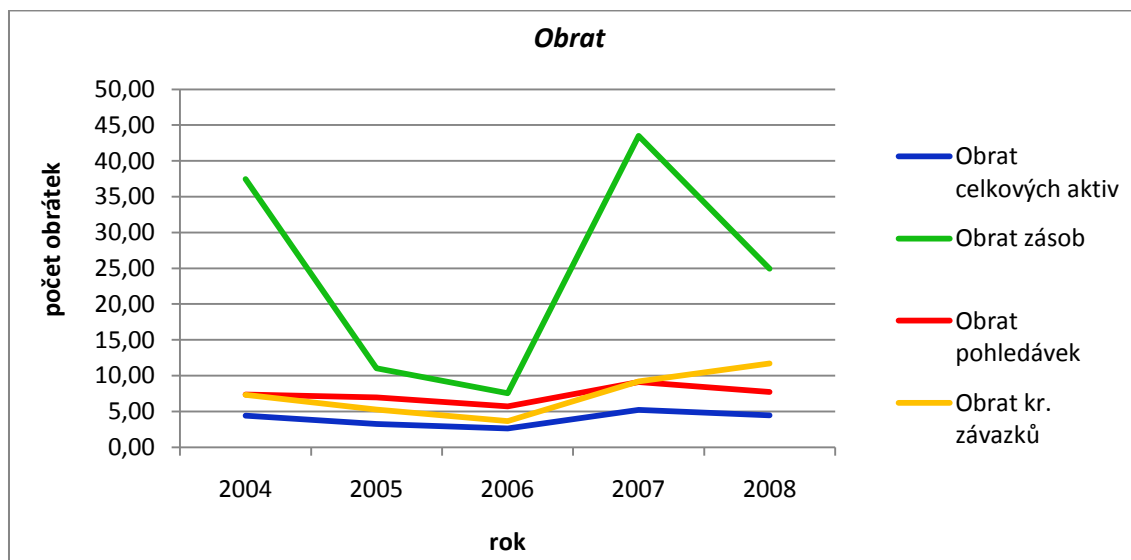
Ukazatel	Vzorec	2004	2005	2006	2007	2008
Obrat celkových aktiv	(2.12)	4,42	3,25	2,61	5,23	4,48
Obrat zásob	(2.14)	37,48	11,03	7,55	43,51	24,92
Obrat pohledávek	(2.16)	7,35	6,97	5,69	9,10	7,72
Obrat kr. závazků	(2.18)	7,34	5,26	3,66	9,21	11,69
Doba obratu aktiv (dny)	(2.13)	81,50	110,61	138,05	68,79	80,44
Doba inkasa pohledávek (dny)	(2.17)	48,95	51,63	63,27	39,55	46,61
Doba obratu zásob (dny)	(2.15)	9,61	32,63	47,66	8,27	14,45
Doba úhrady kr. závazků (dny)	(2.19)	49,07	68,45	98,48	39,09	30,80

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

Ukazatele rychlosti obratu (obrátky) by měly mít rostoucí trend, neboť čím je ukazatel vyšší, tím lépe využívá podnik svůj majetek.

Rychlosti obratu jednotlivých druhů aktiv jsou shrnuty a znázorněny v grafu 4.12., vykazují se v počtech opakování; doby obratu jsou pak zachyceny v grafu 4.13, vždy se udávají ve dnech.

**Graf 4.12** Rychlost obratu položek aktiv



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

#### **a) Obrátka aktiv**

Říká nám, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok v tržbách. Ukazatel měl až do roku 2006 klesající tendenci, tehdy se aktiva stihla obrátit 2,61 krát. V následující roce se obrátka zvedla na 5,23 krát a následně opět mírně klesla na 4,48 krát.

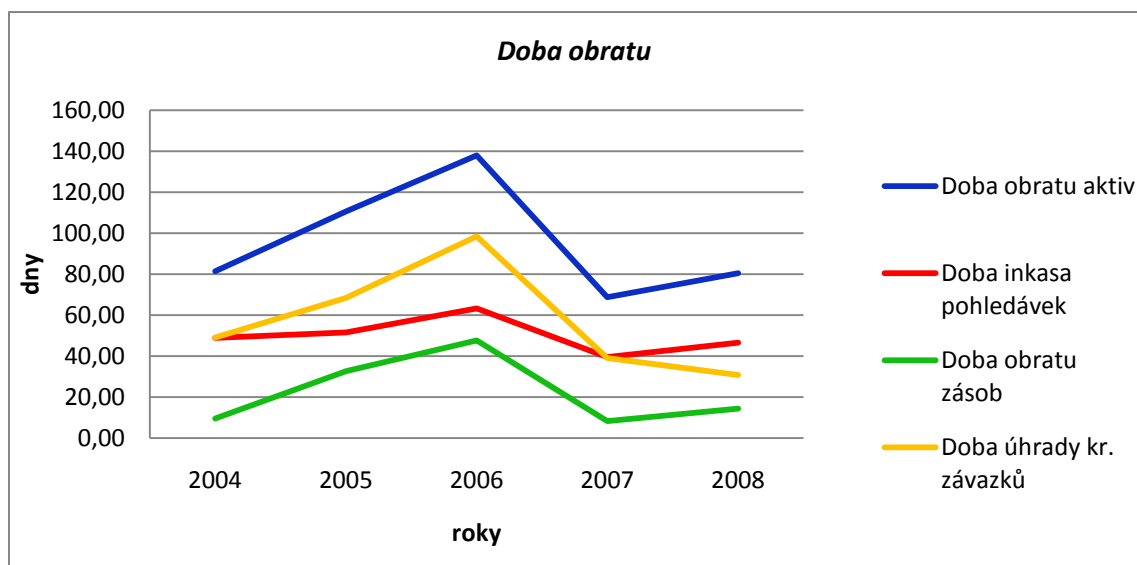
#### **b) Obrátka zásob**

Obrat zásob vykazuje velké rozdíly mezi jednotlivými lety. V roce 2004 podnik využíval zásoby velice efektivně, rychlost obratu byla 37,48 krát. Pak následoval náhlý pokles až na obrat 7,55 krát v roce 2006, a poté opět prudký vzestup na 43,51 krát v roce 2007.

#### **c) Obrátka pohledávek a závazků**

Obě ukazatele se až do roku 2006 vyvíjejí negativně, klesají. V následujících letech již vykazují zlepšení, obrátka závazků pak i v roce 2008 vykazuje tendence růstu. U tohoto ukazatele nebyl zaznamenán žádný extrémní výkyv.

**Graf 4.13** Doba obratu oběžných aktiv



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**d) Doba obratu aktiv**

Říká, za jak dlouho se obrátí celková aktiva ve vztahu k tržbám. Hodnoty ukazatele by měly být co nejmenší. Doba obratu aktiv stoupala až do roku 2006, kdy představovala obrát aktiv za 138 dní, pak došlo k výraznému zlepšení ukazatele. V roce 2008 je již doba obratu celkových aktiv okolo 80 dní.

**e) Doba inkasa pohledávek**

Ukazuje strategii řízení pohledávek. Informuje o tom, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Nehorších hodnot dosahoval v roce 2006, a to 63 dní, nejlepších pak hned o rok později, kdy se pohyboval okolo 39 dní.

**f) Doba obratu zásob**

Postupně narůstala do roku 2006, kdy dosahovala přibližně 47 dní, poté výrazně klesla na 8 dní a v roce 2008 se ukazatel zastavil po mírném nárůstu na 14ti dnech.

**g) Doba úhrady krátkodobých závazků**

Vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé podniku poskytl obchodní úvěr. Ze všech ostatních ukazatelů dob obratu má pro podnik nejpriznivější vývoj, protože od roku 2006 klesal z 98 dní na přibližně 31 dní v roce 2008.



#### 4.3.4 Analýza zadluženosti

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje (dluh). S růstem zadluženosti klesá finanční stabilita podniku. U středních podniků nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá svá aktiva z vlastního kapitálu, nebo jen z kapitálu cizího. Použití pouze vlastního kapitálu by znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhé straně financování všech podnikových aktiv jen z kapitálu cizího by bylo spojeno s obtížemi při jeho získávání. Je proto důležité hledat vyváženost přínosů cizího kapitálu a rizika s ním spojeného.

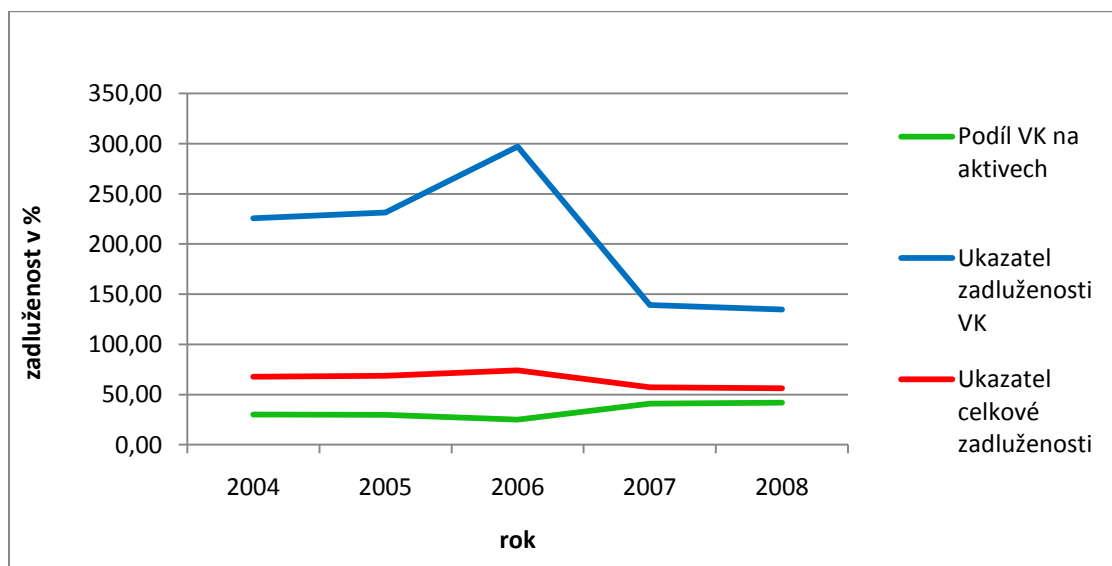
Výpočty zadluženosti obsahuje následující tabulka 4.4. Pro přehlednost jsou ukazatele zadluženosti uvedeny v grafu 4.14.

**Tabulka 4.4** Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	Vzorec	2004	2005	2006	2007	2008	
Podíl VK na aktivech ( <i>Equity Ratio</i> )	(2.20)	30,05	29,65	24,90	41,07	41,75	%
Ukazatel zadluženosti VK ( <i>Debt Equity Ratio</i> )	(2.21)	226	231	297	139	135	%
Ukazatel celkové zadluženosti ( <i>Debt Ratio</i> )	(2.22)	67,78	68,60	73,97	57,15	56,29	%
Stupeň krytí stálých aktiv dlouhodobými	(2.23)	39,95	58,47	3,79	1,11	2,32	
Ukazatel úrokového krytí	(2.24)	384,25	8,00	12,15	2,38	6,58	
Ukazatel úrokového zatížení	(2.25)	0,26	12,50	8,23	41,94	15,19	%

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Graf 4.14** ukazatele zadluženosti



Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

#### **a) Podíl vlastního kapitálu na aktivech**

Vyjadřuje, jaká část podnikových aktiv je financována kapitálem podílových vlastníků. Trend tohoto ukazatele je rostoucí, což je dobrá zpráva pro vlastníky, podnik je finančně stabilní a svými vlastními zdroji pokrývá velkou část stálých aktiv.

#### **b) Ukazatel zadluženosti VK**

Požadavkem je, aby měl tento ukazatel klesající tendenci, což v tomto případě má. Hodnoty akceptovatelné zadluženosti by se však měly pohybovat při respektování zjednodušených doporučení kolem 1 (100 %), což podnik v žádném případě nesplňuje.

#### **c) Ukazatel celkové zadluženosti**

Zlatým pravidlem je, že podíl by měl činit 50 %, podíl větší než 50 % představuje vyšší podíl a převahu cizích zdrojů nad vlastními, tj. vyšší zadluženost. Čím vyšší je zadluženost, tím vyšší je riziko věřitelů.

Ukazatel ve všech letech překračuje „zlaté pravidlo“, v roce 2006 byl dokonce až 74 %, dále ovšem v čase klesá, což je jistě dobré znamení. V roce 2008 má hodnotu přibližně 56 % a blíží se doporučené hranici.

#### **d) Ukazatel úrokového krytí**

Čím vyšší je jeho hodnota, tím větší je schopnost podniku splácet úvěry, nebo možnost čerpat nový úvěr. Z tabulky 4.4 můžeme vyčíst, že podnik bez problémů pokrývá svým ziskem nákladové úroky.

#### **e) Ukazatel úrokového zatížení**

Hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat maximálně do 100 %. Vyšší hodnoty by hovořily o tom, že vyprodukovaný zisk na úhradu úroků nestačí. Z tabulky 4.4 vidíme, že podnik je podnikem zatížen úroky jen velmi málo. Jedinou výjimku tvořil rok 2007, kdy ukazatel vyskočil téměř na 42 %, v roce 2008 se již ovšem vrátil na nízkou 15% úroveň zatížení.

## 4.4 Analýza odchylek

### 4.4.1 Rozklad ROE pomocí logaritmické metody

V následujících výpočtech budou použity jsou vzorce (2.27), (2.28) a (2.29).

V tabulce č. 4.5 je znázorněn vliv dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele ROE v letech 2004 - 2005. Jak je vidět, největšího vlivu na změny tohoto ukazatele měl ukazatel rentability tržeb ( $EAT/T$ ). Druhý ukazatel s největším vlivem je pak obrat celkových aktiv  $T/A$ . Tyto dva první ukazatele měli na ROE vliv negativní (jejich vlivem došlo ke snížení vrcholového ukazatele). Nejmenší vliv na ukazatel ROE měla finanční páka  $A/VK$ ; působila na něj pozitivně.

**Tabulka 4.5** Rozklad ROE v letech 2004 – 2005 logaritmickou metodou

	$a_i$ 2004	$a_i$ 2005	$I_{ai}$	$\Delta ROE_{ai}$	pořadí
$a_1=EAT/T$	0,040	0,009	0,229	-41,13 %	1
$a_2=T/A$	4,417	3,255	0,737	-8,52 %	2
$a_3=A/VK$	3,328	3,373	1,014	0,38 %	3
suma				-49,27 %	

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Následují tabulky 4.6 – 4.8 s dalšími meziročními výpočty:

**Tabulka 4.6** Rozklad ROE v letech 2005 – 2006 logaritmickou metodou

	$a_i$ 2005	$a_i$ 2006	$I_{ai}$	$\Delta ROE_{ai}$	pořadí
$a_1=EAT/T$	0,009	0,015	1,633	6,28 %	1
$a_2=T/A$	3,254	2,608	0,801	-2,83 %	2
$a_3=A/VK$	3,373	4,016	1,191	2,23 %	3
suma				5,67 %	

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Tabulka 4.7** Rozklad ROE v letech 2006 – 2007 logaritmickou metodou

	$a_i$ 2006	$a_i$ 2007	$I_{ai}$	$\Delta ROE_{ai}$	pořadí
$a_1=EAT/T$	0,015	0,004	0,265	-12,59 %	1
$a_2=T/A$	2,608	5,233	2,007	6,60 %	2
$a_3=A/VK$	4,016	2,435	0,606	-4,74 %	3
suma				-10,73 %	

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Tabulka 4.8** Rozklad ROE v letech 2007 – 2008 logaritmickou metodou

	$a_i$ 2007	$a_i$ 2008	$I_{ai}$	$\Delta ROE_{ai}$	pořadí
$a_1 = EAT/T$	0,004	0,025	6,362	24,49 %	1
$a_2 = T/A$	5,233	4,475	0,855	-2,07 %	2
$a_3 = A/VK$	2,435	2,395	0,983	-0,21 %	3
suma				22,20 %	

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Jak je vidět z předchozích výpočtů, bez ohledu na to, v jakých letech byly výpočty prováděny, nebo jestli vrcholový ukazatel ovlivnily negativně či pozitivně, jejich pořadí bylo vždy stejné. Ve všech čtyřech letech tudíž měl na ROE největší vliv ukazatel  $a_1$  rentability tržeb.

#### 4.4.2 Rozklad ROE pomocí funkcionální metody

Pro porovnání výsledků bude proveden další rozklad ukazatele ROE, tentokrát funkcionální metodou. Pro výpočty bude použit vzorec (2.30).

**Tabulka 4.9** Rozklad ROE v letech 2004 – 2005 funkcionální metodou

	$a_i$ 2004	$a_i$ 2005	$R_{ai}$	$\Delta ROE_{ai}$	pořadí
$a_1 = EAT/T$	0,040	0,009	-0,771	-40,05 %	1
$a_2 = T/A$	4,417	3,254	-0,263	-9,66 %	2
$a_3 = A/VK$	3,327	3,373	0,013	0,44 %	3
suma				-49,26 %	

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Tabulka 4.10** Rozklad ROE v letech 2005 – 2006 funkcionální metodou

	$a_i$ 2005	$a_i$ 2006	$R_{ai}$	$\Delta ROE_{ai}$	pořadí
$a_1 = EAT/T$	0,009	0,015	0,633	6,32 %	1
$a_2 = T/A$	3,254	2,607	-0,198	-2,93 %	2
$a_3 = A/VK$	3,373	4,016	0,190	2,27 %	3
suma				5,67 %	

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Tabulka 4.11** Rozklad ROE v letech 2006 – 2007 funkcionální metodou

	$a_i$ 2006	$a_i$ 2007	$R_{ai}$	$\Delta ROE_{ai}$	pořadí
$a_1=EAT/T$	0,015	0,004	-0,735	-13,67 %	1
$a_2=T/A$	2,607	5,233	1,006	8,48 %	2
$a_3=A/VK$	4,016	2,435	-0,393	-5,54 %	3
suma				-10,73 %	

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

**Tabulka 4.12** Rozklad ROE v letech 2007 – 2008 funkcionální metodou

	$a_i$ 2007	$a_i$ 2008	$R_{ai}$	$\Delta ROE_{ai}$	pořadí
$a_1=EAT/T$	0,004	0,025	5,362	25,17 %	1
$a_2=T/A$	5,233	4,475	-0,144	-2,69 %	2
$a_3=A/VK$	2,435	2,395	-0,016	-0,28 %	3
suma				22,20 %	

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

Jak je vidět, ani použití jiné metody pro výpočet vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový nepřineslo jiné výsledky. Pořadí důležitosti dílčích ukazatelů podle vlivu na změnu ROE vyšlo stejně použitím dvou různých metod výpočtů.

Pro porovnání velikostí  $\Delta X_{ai}$  (změna vrcholového ukazatele v důsledku změny změny dílčího ukazatele) u obou metod bude uvedena ještě jedna přehledová tabulka 4.13.

**Tabulka 4.13** Porovnání vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE při použití metod funkcionální a logaritmické

	vliv na ROE v roce 2005		vliv na ROE v roce 2006		vliv na ROE v roce 2007		vliv na ROE v roce 2008	
	Log.m.	Fun.m.	Log.m.	Fun.m.	Log.m.	Fun.m.	Log.m.	Fun.m.
$a_1=EAT/T$	-41,125	-40,051	6,276	6,330	-12,591	-13,671	24,495	25,178
$a_2=T/A$	-8,520	-9,663	-2,834	-2,933	6,600	8,481	-2,071	-2,692
$a_3=A/VK$	0,377	0,445	2,231	2,276	-4,741	-5,542	-0,219	-0,281

Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty

## 4.5 Predikční modely

Pro ohodnocení finančního zdraví podniku budou použity metody Tafflerova modelu a indexu důvěryhodnosti IN.

### 4.5.1 Tafflerův model

Výpočet zachycuje tabulka 4.14; byl použit vzorec (2.31).

**Tabulka 4.14** Výpočet Tafflerova modelu

rok	EBT/KZ	OA/CZ	KZ/CA	(FM-KZ)/PN	Z <sub>T</sub>	Pravděpod.bankrotu
2004	0,43	1,29	0,60	-0,76	0,38	malá
2005	0,07	1,31	0,69	-0,95	0,18	malá
2006	0,09	1,11	0,74	-1,29	0,12	malá
2007	0,07	0,89	0,57	-0,68	0,15	malá
2008	0,42	1,21	0,39	-0,50	0,37	malá

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

Výsledky za každý rok byly vždy vyšší než 0, což znamená malou pravděpodobnost bankrotu.

### 4.5.2 Index IN

Výpočet zachycuje tabulka 4.15; pro výpočet byl použit vzorec (2.32).

**Tabulka 4.15** Výpočet Indexu IN

rok	A/CZ	EBIT/U	EBIT/A	T/A	OA/(KZ+KBU)	ZPL/T	IN	finanční zdraví podniku
2004	1,48	384,25	0,26	4,42	1,46	0,00	45,84	dobré
2005	1,46	8,00	0,06	3,25	1,31	0,00	2,87	dobré
2006	1,35	12,15	0,07	2,61	1,11	0,00	3,12	dobré
2007	1,75	2,38	0,07	5,23	0,89	0,01	3,20	dobré
2008	1,78	6,58	0,19	4,48	1,77	0,00	4,04	dobré

*Zdroj: Data z účetní závěrky a vlastní výpočty*

Dle výpočtu ratingového indexu důvěryhodnosti IN se finanční zdraví podniku jeví jako dobré.

## 5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo popsat a zhodnotit finanční situaci společnosti BENKO KLIMA s.r.o. v letech 2004 – 2008.

Práce byla rozčleněna do dvou hlavních částí, teoretické a praktické. Teoretická část obsahovala popis metod finanční analýzy včetně jejich hodnocení. V úvodu praktické části byla představena a charakterizována společnost, jejíž finanční situace byla analyzována, a dále pak byla praktická část zaměřena na výpočty a komentáře výsledků.

Ve vertikální analýze bylo zjištěno, že převážnou část oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, mnohé z nich jsou obtížně vymahatelné. Tak obrovské vázané množství finančních prostředků v pohledávkách má vliv na další ukazatele finanční analýzy, například snižuje likviditu podniku. Převážnou část cizích zdrojů tvoří zase krátkodobé závazky; tato skutečnost sice souvisí s oborem, ve kterém společnost podniká, ale je také nesporným důsledkem nedostatku volných likvidních finančních prostředků ke splácení závazků, díky velkému množství pohledávek.

Z dalšího zkoumání finanční situace podniku vyšlo najevo, že nejúspěšnější roky z analyzovaného období byly právě krajní roky 2004 a 2008. V období mezi nimi se nejrozdílnější ukazatele nevyvíjely příliš pozitivně a podnik vykazoval různé znaky nerovnováhy. Možno uvést mírné problémy s likviditou, rentabilitou, zadlužeností i dobou obratu aktiv. Na konci analyzovaného období se ovšem téměř všechny ukazatele vyvíjely pozitivním směrem. Rok 2008 byl pro společnost BENKO KLIMA s.r.o. všeobecně velmi úspěšným, podnik vykazoval oproti předešlým obdobím velmi vysoké tržby a několikanásobný zisk. Takto úspěšný rok byl jistě velmi cenným předpokladem pro překonání hospodářské krize, která přišla v následujícím roce.

## Seznam použité literatury

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
2. GRÜNWALD, Rolf; HOLECKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 180 s. ISBN 80-245-0684-X.
3. KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 160 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
4. LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
5. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 128 s. ISBN 978-80-247-2481-2.



## Seznam zkratek:

A	aktiva
OA	oběžná aktiva
SA	stálá aktiva
$\Delta B_t$	absolutní změna
$B_t$	hodnota ukazatele v běžném období
$B_{t-1}$	hodnota ukazatele v základním období
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EAT	čistý zisk po zdanění
VK	vlastní kapitál
CZ	cizí zdroje
KZ	krátkodobé zdroje
KBU	krátkodobé bankovní úvěry
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti
U	nákladové úroky

## Prohlášení o využití výsledků diplomové (bakalářské) práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....

Jana Grygová

Adresa trvalého pobytu studenta:

Mendlova 25A, Opava

## Seznam příloh:

Příloha č. 1: Horizontální analýza

Příloha č. 2: Vertikální analýza

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 4: Rozvaha – aktiva

Příloha č. 5: Rozvaha - pasiva

# Příloha č 1: Horizontální analýza

	Relativní změna				Absolutní změna			
<b>Výkaz zisku a ztráty</b>	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
<b>Tržby za prodej zboží</b>	-18%	19%	21%	18%	-4311	3661	4804	5039
Náklady vynaložené na prodané zboží	-11%	34%	1%	-23%	-824	2342	100	-2080
<b>Obchodní marže</b>	-22%	10%	34%	38%	-3487	1319	4704	7119
<b>Výkony</b>	24%	-26%	99%	4%	480	-647	1784	153
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-5%	-32%	135%	-1%	-133	-749	2176	-55
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	-118%	111%	202%	105%	613	102	-392	208
<b>Výkonová spotřeba</b>	-17%	2%	39%	30%	-2245	271	4357	4737
Spotřeba materiálu a energie	-20%	5%	54%	39%	-1486	272	3306	3714
Služby	-13%	0%	21%	17%	-759	-1	1051	1023
<b>Přidaná hodnota</b>	-16%	10%	47%	38%	-762	401	2131	2535
<b>Osobní náklady</b>	25%	11%	42%	20%	703	387	1651	1099
Mzdové náklady	24%	11%	44%	19%	481	273	1204	747
Náklady na sociální zabezpečení	24%	11%	44%	20%	167	96	417	268
Sociální náklady	37%	9%	14%	34%	55	18	30	84
Daně a poplatky	24%	19%	20%	10%	4	4	5	3
Odpisy DHM a DNM	-59%	143%	40%	-47%	-280	284	192	-314
Tržby z prodeje DM a materiálu		186%	-70%	100%	175	325	-350	-150
Ostatní provozní výnosy	-58%	3140%	-23%	-98%	-21	471	-114	-364
Ostatní provozní náklady	4%	480%	-50%	29%	6	734	-443	128
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	-72%	-52%	134%	242%	-1041	-212	262	1105
Nákladové úroky	1075%	15%	237%	30%	43	7	128	55
Ostatní finanční výnosy	-70%	236%	-80%	-9%	-150	151	-172	-4
Ostatní finanční náklady	355%	-59%	4%	101%	149	-112	3	83
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-204%	-147%	370%	64%	-342	256	-303	-142
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	-73%	80%	-45%	210%	-344	101	-103	263
-splatná	-73%	80%	-45%	210%	-344	101	-103	263
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	-91%	-54%	127%	631%	-1039	-57	62	700
Mimořádné výnosy	500%	253%	-95%	589%	80	243	-321	106
Mimořádné náklady	-100%		-86%	100%	-99	14	-12	-2
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	-216%	239%	-95%	675%	179	229	-309	108
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	-81%	85%	-66%	636%	-860	172	-247	808
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	-79%	83%	-58%	425%	-1204	273	-350	1071

Rozvaha	Relativní změna				Absolutní změna			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
<b>AKTIVA CELKEM</b>	13%	41%	-36%	35%	759	2 780	-3 425	2 140
Stálá aktiva	-39%	1732%	259%	-6%	-22	589	1 616	-140
Dlouhodobý hmotný majetek	-39%	1732%	259%	-6%	-22	589	1 616	-140

Pozemky				0%	0	0	1 906	0
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-39%	1732%	-50%	-51%	-22	589	-311	-160
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek				95%	0	0	21	20
Oběžná aktiva	15%	30%	-60%	80%	786	1 802	-4 705	2 481
Zásoby	182%	66%	-78%	102%	1 277	1 297	-2 546	744
Nedokončená výroba a polotovary	94%	102%	-52%	6%	92	194	-198	11
Zboží	197%	62%	-81%	135%	1 185	1 103	-2 348	733
Krátkodobé pohledávky	-12%	39%	-20%	36%	-442	1 218	-863	1 267
Pohledávky z obchodního styku	-12%	39%	-20%	36%	-442	1 218	-863	1 267
Finanční majetek	-5%	-80%	-712%	-42%	-49	-713	-1 296	470
Peníze	8%	715%	-79%	-14%	1	93	-84	-3
Účty v bankách	-5%	-91%	1595%	-42%	-50	-806	-1 212	473
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	-1%	58%	-32%	-28%	-5	389	-336	-201
Časové rozlišení	-8%	71%	-32%	-28%	-54	438	-334	-201
Náklady příštích období	-8%	71%	-32%	-31%	-54	438	-334	-222
Dohadné účty aktivní	2450%	-96%	-100%		49	-49	-2	21
PASIVA CELKEM	13%	41%	-36%	35%	759	2 780	-3 425	2 140
Vlastní kapitál	11%	19%	5%	38%	201	374	127	935
Základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0	0	0	0
Základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0	0	0	0
Fondy ze zisku	0%	0%	0%	0%	0	0	0	0
Zákonný rezervní fond	0%	0%	0%	0%	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	171%	12%	20%	6%	1 061	202	374	127
Nerozdělený zisk minulých let	122%	10%	18%	5%	1 061	202	374	127
Neuhrazená ztráta minulých let	0%	0%	0%	0%	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-81%	85%	-66%	636%	-860	172	-247	808
Cizí zdroje	14%	53%	-51%	33%	569	2 417	-3 553	1 152
Krátkodobé závazky	16%	63%	-49%	-9%	569	2 617	-3 323	-304
Závazky z obchodního styku	46%	51%	-62%	-9%	1 184	1 938	-3 530	-196
Závazky ke společníkům a sdružení	0%	0%	0%	-100%	0	0	0	-86
Závazky k zaměstnancům	-8%	36%	-16%	175%	-5	20	-12	112
Závazky ze sociálního zabezpečení	17%	16%	33%	16%	17	19	44	28
Stát - daňové závazky a dotace	-115%	226%	-119%	89%	-586	-172	294	41
Jiné závazky	-18%	434%	-12%	-23%	-41	812	-119	-203
Bankovní úvěry a výpomoci	0%	-44%	-92%	7280%	0	-200	-230	1 456
Bankovní úvěry dlouhodobé	-100%				-450	0	0	1 456
Krátkodobé bankovní úvěry			0%	0%	0	20	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci		-49%	-100%		450	-220	-230	0
Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	-9%	-9%	1%	49%	-11	-11	1	53
Časové rozlišení	2%	-2%	1%	49%	2	-2	1	53
Výdaje příštích období	2%	-2%	1%	49%	2	-2	1	53
Dohadné účty pasivní	-59%	-100%			-13	-9	0	0

## Příloha č. 2: Vertikální analýza

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Výnosy celkem</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tržby za prodej zboží	89,60%	87,78%	88,01%	86,47%	89,41%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	9,40%	10,65%	6,13%	11,73%	10,12%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,00%	0,79%	1,90%	0,46%	0,00%
Ostatní provozní výnosy	0,14%	0,07%	1,85%	1,15%	0,02%
Ostatní finanční výnosy	0,81%	0,29%	0,82%	0,13%	0,11%
Mimořádné výnosy	0,06%	0,43%	1,29%	0,06%	0,34%

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Náklady celkem</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Náklady vynaložené na prodané zboží	31,14%	31,08%	35,69%	29,52%	20,12%
Spotřeba materiálu a energie	30,22%	27,03%	24,14%	30,33%	37,12%
Služby	24,00%	23,40%	19,97%	19,70%	20,21%
Osobní náklady	11,52%	16,11%	15,27%	17,77%	18,72%
Ostatní provozní náklady	0,60%	0,70%	3,47%	1,42%	1,61%
Nákladové úroky	0,02%	0,22%	0,21%	0,58%	0,67%
Ostatní finanční náklady	0,17%	0,87%	0,31%	0,26%	0,46%
Daň z příjmů za běžnou činnost	1,93%	0,58%	0,89%	0,40%	1,09%
Mimořádné náklady	0,40%	0,00%	0,05%	0,01%	0,00%

	2004	2005	2006	2007	2008
Dlouhodobý hmotný majetek	0,94%	0,51%	6,57%	36,94%	25,59%
Zásoby	11,79%	29,50%	34,52%	12,03%	17,96%
Krátkodobé pohledávky	60,06%	46,67%	45,84%	57,50%	57,94%
Finanční majetek	15,87%	13,35%	1,92%	-18,38%	-7,85%
Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	11,33%	9,98%	11,15%	11,91%	6,35%
	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

	2004	2005	2006	2007	2008
Vlastní kapitál	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Základní kapitál	5,60%	5,03%	4,23%	4,02%	2,92%
Fondy ze zisku	0,28%	0,25%	0,21%	0,20%	0,15%
Výsledek hospodaření minulých let	34,70%	84,56%	79,72%	90,68%	69,63%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	59,43%	10,16%	15,83%	5,10%	27,31%

	2004	2005	2006	2007	2008
Cizí zdroje	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Krátkodobé závazky	88,84%	90,22%	96,44%	99,42%	68,02%
Bankovní úvěry dlouhodobé	11,16%	0,00%	0,00%	0,00%	31,54%
Krátkodobé bankovní úvěry	0,00%	0,00%	0,29%	0,58%	0,43%
Krátkodobé finanční výpomoci	0,00%	9,78%	3,28%	0,00%	0,00%

